ใบรับรองวิทยานิพนธ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปริญญา

เศรษฐศาสตร์	เศรษฐศาสตร์
สาขา	**ภาควิชา**

เรื่อง ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

Factors Affecting Foreign Capital of Thailand and the Impact of Foreign Capital on Economic Growth

นามผู้วิจัย นางสาวรุจิรา จันทรพล

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก .....

(รองศาสตราจารย์จีรพรรณ กุลดิลก, ศ.ม.)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม .....

(อาจารย์สุภาณี หาญพัฒนะนุสรณ์, ศ.ด.)

หัวหน้าภาควิชา .....

(รองศาสตราจารย์ชูชีพ พิพัฒน์ศิถี, Ph.D.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว

.....

(รองศาสตราจารย์กัญจนา ธีระกุล, D.Agr.)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ ..... **เดือน** ..... **พ.ศ.** .....

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย และผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

Factors Affecting Foreign Capital of Thailand and the Impact of Foreign Capital on Economic Growth

โดย

นางสาวรุจิรา จันทรพล

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

รุจิรา จันทรพล 2554: ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: รองศาสตราจารย์จีรพรรณ กุลดิลก, ศ.ม. 134 หน้า

ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเป็นเป้าหมายสำคัญของการพัฒนาประเทศ แต่ประเทศไทยประสบปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนอย่างต่อเนื่อง ทำให้มีความจำเป็นต้องอาศัยเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศมาทดแทนช่องว่างการออม-การลงทุนดังกล่าว แต่เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศอาจจะส่งผลกระทบด้านลบต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้ ดังนั้นจึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

การศึกษาครั้งนี้แบ่งเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิจากต่างประเทศเป็น 3 ประเภท ประกอบด้วย เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ซึ่งใช้ข้อมูลทุติยภูมิตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ.2552 จำนวน 40 ไตรมาส โดยอาศัยการประมาณค่าแบบจำลองด้วยวิธีกำลังสองน้อยสุด (Ordinary Least Square)

ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยกำหนดเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ คือ อัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริงและวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน ปัจจัยกำหนดเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน ส่วนปัจจัยกำหนดเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ คือ มูลค่าการส่งออกและวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน ส่วนการศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจพบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศไม่มีผลต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่เมื่อพิจารณาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินพบว่ามีผลต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในทิศทางเดียวกัน จากผลการศึกษาแม้ว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศไม่มีผลต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่รัฐบาลควรให้การสนับสนุนให้มีเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไหลเข้ามาในประเทศเพิ่มมากขึ้นโดยให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ทั้งนี้เนื่องจากการนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนอกจากจะเป็นการนำเข้าเงินทุนแล้วยังเป็นการเพิ่มผลิตภาพของประเทศจากการพัฒนาทางเทคโนโลยีและระบบการบริหารจัดการที่ดีขึ้น

_____ _____ ___ / ___ / ___

ลายมือชื่อนิสิต ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Rujira Chuntarapon 2011: Factors Affecting Foreign Capital of Thailand and the Impact of Foreign Capital on Economic Growth. Master of Economics, Major Field: Economics, Department of Economics. Thesis Advisor: Associate Professor Chiraphan Kuladilok, M.A. 134 pages.

Economic growth is the important purpose of Thailand's development. But Thailand usually face with saving-investment gap, decreasing by foreign capital. Coversely, foreign capital may have negative effect on economic growth. The objectives of this study aims to consider factors affecting foreign capital of Thailand and the impact of foreign capital on Thailand's economic growth.

Specify foreign capital study of foreign direct investment, portfolio inflow and foreign loan. Quarterly data over the period of quarter 1st ,2000 to quarter 4th, 2009 (40 quarter) is used for estimating by ordinary least square (OLS) technique.

The empirical study shows that the factors affect foreign direct investment were real minimum wage and financial and economic crisis. The factors affect portfolio inflow were set index and financial and economic crisis. The factors affecting foreign loan were export value and financial and economic crisis. Foreign capital is not affect economic growth. Considered by financial and economic crisis, it has positive affect on economic growth. Finding from this study leads to a recommendation that the government should support suitable level of foreign direct investment into Thailand because of foreign direct investment inflow is the way to develop production technology and improve management system.

_____ _____ ___ / ___ / ___

Student's signature Thesis Advisor's signature

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลงได้ด้วยดี โดยความอนุเคราะห์จาก รศ.จีรพรรณ กุลดิลก อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก อ.ดร.สุภาณี หาญพัฒนะนุสรณ์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์รอง ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงที่สละเวลาให้คำปรึกษาและให้ข้อเสนอแนะตลอดจนกรุณาตรวจสอบวิทยานิพนธ์ให้สำเร็จเป็นรูปเล่มขึ้นมาได้ในที่สุด รวมทั้งคณาจารย์คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ที่ให้คำปรึกษาและประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้เป็นอย่างดี เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยที่ให้ความอนุเคราะห์ข้อมูลเป็นอย่างดีและบุคลากรทุกท่านที่อำนวยความสะดวกด้านต่างๆ ผู้เขียนใคร่ขอขอบพระคุณในความกรุณาของทุกท่านมา ณ ที่นี้ด้วย

สุดท้ายนี้ผู้เขียนใคร่ขอกราบขอบพระคุณบิดา-มารดาที่ให้การสนับสนุนการศึกษาด้วยดีตลอดมา ทั้งนี้ส่วนดีและประโยชน์ของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ผู้เขียนขอมอบให้แก่ผู้มีพระคุณทุกท่าน แต่หากมีข้อผิดพลาดประการใดผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

รุจิรา จันทรพล

พฤษภาคม 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญ

หน้า

สารบัญตาราง (3)

สารบัญภาพ (9)

บทที่ 1 บทนำ 1

ความสำคัญของปัญหา 1

วัตถุประสงค์ของการวิจัย 5

ขอบเขตของการวิจัย 5

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 5

นิยามศัพท์ 6

บทที่ 2 การตรวจเอกสาร 7

ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย 7

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 17

บทที่ 3 วิธีการวิจัย 23

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล 23

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล 23

แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัย 24

บทที่ 4 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศและความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ในประเทศไทย 36

ลักษณะเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ 36

ลักษณะความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ 63

บทที่ 5 ผลการศึกษา 67

ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย 67

ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ 81

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

บทที่ 6 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	86
สรุปผลการวิจัย	86
ข้อเสนอแนะ	89
เอกสารและสิ่งอ้างอิง	91
ภาคผนวก	95
ภาคผนวก ก วิธีการคำนวณข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย	96
ภาคผนวก ข ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย	99
ภาคผนวก ค ผลการวิเคราะห์	119
ประวัติการศึกษาและการทำงาน	134

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	การลงทุนในประเทศไทยและการออมของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2518 ถึงพ.ศ.2552	37
2	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามรายประเทศและการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	50
3	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามรายภาคธุรกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	51
4	เปรียบเทียบข้อดีข้อเสียของการลงทุนโดยตรงกับการลงทุนผ่านสถาบันกองทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	53
5	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามรายประเทศและการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	58
6	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามรูปแบบของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	59
7	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศแยกตามสถาบันนำเข้าเงินกู้ตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	62
8	ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	71

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
9	ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศ ประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ	75
10	ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศ ประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	81
11	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโต ทางเศรษฐกิจ	85
12	สรุปผลปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศและผลกระทบ ต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ	88
ตารางผนวกที่		
1	เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	100
2	อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศตั้งแต่ ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552	101
3	อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ แยกตามกลุ่มเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552	102
4	อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศตั้งแต่ ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552	103

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
5	อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552	104
6	อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552	105
7	อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552	106
8	ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าสมการเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	107
9	ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าสมการเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ	110
10	ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าสมการเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	113
11	ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าสมการความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ	116
12	ผลประมาณค่าสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	120
13	ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	121

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
14	ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	121
15	ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	122
16	ผลประมาณค่าสมการที่เหมาะสมของปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	122
17	ผลประมาณค่าสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ	123
18	ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ	124
19	ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ	125
20	ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ	125
21	ผลประมาณค่าสมการที่เหมาะสมของปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ	126

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
22	ผลประมาณค่าสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	127
23	ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	128
24	ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	128
25	ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	128
26	ผลประมาณค่าสมการที่เหมาะสมของปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	129
27	ผลประมาณค่าสมการผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ	130
28	ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของสมการผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ	131
29	ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของสมการผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ	132
30	ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของสมการผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ	132

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
31	ผลประมาณค่าสมการที่เหมาะสมของผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ	133

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1	การลงทุนในประเทศไทยและการออมของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2518-พ.ศ.2552	2
2	ทฤษฎีวงจรชีวิตผลิตภัณฑ์ (The Product Life Cycle Theory)	9
3	เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	40
4	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศตั้งแต่ปี พ.ศ.2536 ถึงพ.ศ. 2552	46
5	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	47
6	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามรายประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	48
7	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ. 2552	54
8	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	55
9	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามรูปแบบการลงทุนตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	56
10	เงินกู้ยืมเงินจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	60
11	เงินกู้ยืมเงินจากต่างประเทศแยกตามสถาบันตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552	61

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพที่		หน้า
12	อัตราการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ	64
13	มูลค่าการส่งออกของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2543 ถึงพ.ศ.2552	80

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 1

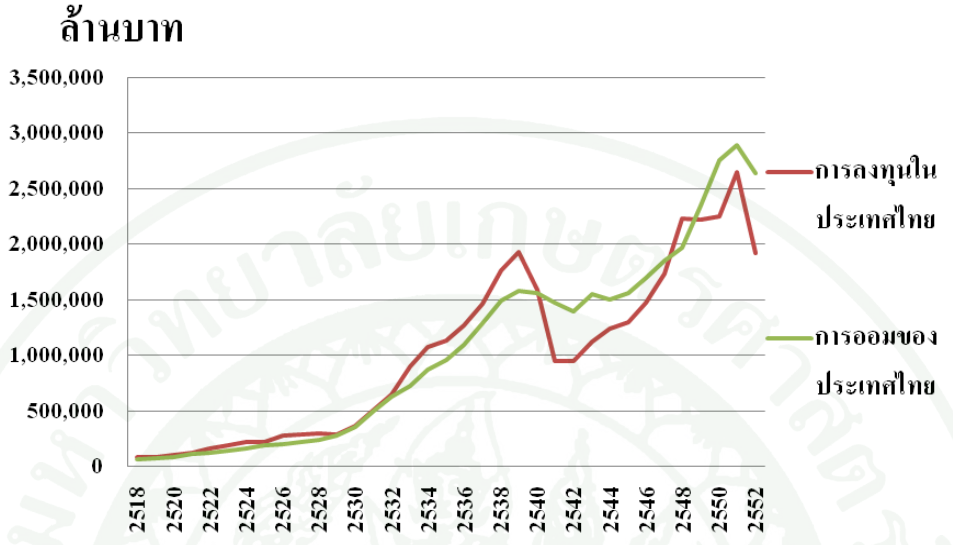
บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

เมื่อสงครามโลกครั้งที่ 2 ยุติลงประเทศต่างๆ ประสบปัญหาความยากจนและความล้าหลังทางเศรษฐกิจ ทำให้ประเทศเหล่านี้รวมถึงประเทศไทยเกิดความตื่นตัวในการพัฒนาเศรษฐกิจเพื่อความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นของประชาชน เป็นผลให้ในปีพ.ศ.2493 ประเทศไทยได้ตั้งสภาเศรษฐกิจแห่งชาติขึ้นพร้อมทั้งได้จัดตั้งคณะกรรมการดำเนินการทำผังเศรษฐกิจของประเทศซึ่งเป็นก้าวแรกที่จะนำไปสู่การวางแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมของไทย ต่อมาในปีพ.ศ.2502 รัฐบาลได้ตั้งสำนักงานสภาเศรษฐกิจแห่งชาติและออกพระราชบัญญัติพัฒนาเศรษฐกิจแห่งชาติขึ้น ทั้งนี้เพื่อวางแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ หลังจากนั้นจึงได้มีการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับแรก คือ แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติปีพ.ศ.2504 - พ.ศ.2509 และใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติเป็นเครื่องมือในการพัฒนาประเทศเรื่อยมาจนถึงปัจจุบัน เมื่อพิจารณาแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติทั้ง 10 ฉบับพบว่าวัตถุประสงค์ของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติให้ความสำคัญกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจโดยรวม (Economic Growth) เป็นหลัก การพัฒนาเศรษฐกิจให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้นั้นต้องมีการสะสมทุนขึ้นในประเทศทั้งนี้เนื่องจากการสะสมทุนจะสะท้อนความสามารถในการลงทุนและการผลิตของประเทศได้ แต่เมื่อพิจารณาการลงทุนในประเทศไทยและการออมของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2518 – พ.ศ.2552 ดังภาพที่ 1 โดยการออมของประเทศไทย คือ การออมของภาครัฐและเอกชนในประเทศไทยและการลงทุนในประเทศไทย คือ การลงทุนของภาครัฐและเอกชนในประเทศไทย พบว่ามูลค่าการออมของประเทศไทยต่ำกว่ามูลค่าการลงทุนในประเทศไทยอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปีพ.ศ.2518 – พ.ศ.2540 เป็นผลให้เกิดปัญหาพื้นฐานทางเศรษฐกิจ คือ ปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปีพ.ศ.2533 ปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 181,895 ล้านบาท จาก 18,168 ล้านบาทในปีพ.ศ.2532 แต่ปัญหาดังกล่าวในปีพ.ศ.2540 ปรับตัวลดลงเป็น 29,026 ล้านบาท จาก 347,947 ล้านบาทในปีพ.ศ.2539 อย่างไรก็ตามการลดลงของช่องว่างการออม-การลงทุนดังกล่าวไม่ได้เกิดขึ้นเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของระดับการออมของประเทศไทย แต่เกิดจากการลดระดับการลงทุนในประเทศไทยทั้งนี้เนื่องจากในช่วงดังกล่าวเป็นช่วงที่ประเทศไทยได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์การเงินในภูมิภาคเอเชียทำให้นักลงทุนในประเทศขาดความมั่นใจในการลงทุน เป็นผลให้ในปีพ.ศ.2541

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

นักลงทุนในประเทศลดระดับการลงทุนลงจนกระทั่งไม่เกิดปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนอย่างต่อเนื่อง มีเพียงปีพ.ศ.2548 เท่านั้นที่เกิดปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนเท่ากับ 264,435 ล้านบาท



ภาพที่ 1 การลงทุนในประเทศไทยและการออมของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2518-พ.ศ.2552
ที่มา: สำนักนโยบายการออมและการลงทุน (2554)

เมื่อประเทศไทยประสบปัญหาการออมไม่เพียงพอต่อการลงทุนทำให้เกิดช่องว่างการออมการลงทุน จึงจำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศมาทดแทนช่องว่างระหว่างเงินออมและเงินลงทุนดังกล่าว ประกอบกับประเทศไทยเปิดเสรีทางการเงินในปีพ.ศ.2533 เพื่อส่งเสริมการระดมเงินทุนระหว่างประเทศในโครงการที่มีผลตอบแทนสูงซึ่งจะเป็นการเพิ่มแหล่งเงินทุนให้กับประเทศ การเปิดเสรีทางการเงินทำให้ประเทศไทยมีการดำเนินนโยบายดังนี้ (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2553)

1. การผ่อนคลายการควบคุมการบริหารเงินตราต่างประเทศ

2. การยกเลิกเพดานดอกเบี้ยของสถาบันการเงินต่างๆ และการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF)

3. ออกพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

4. การจัดตั้งชมรมผู้ค้าตราสารหนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

5. มุ่งพัฒนาประเทศเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาคเอเชียเพื่อมุ่งเน้นการขยายขอบเขตการดำเนินงานของสถาบันการเงินให้ได้ระดับมาตรฐานสากล พัฒนาโครงสร้างของตลาดการเงินทั้งตลาดเงินและตลาดทุนให้สมบูรณ์แบบ ปรับปรุงประสิทธิภาพในการกำกับดูแลสถาบันการเงินและระบบการเงิน

เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิจากต่างประเทศ (Net Flows of Foreign Capital) หมายถึง มูลค่าเงินทุนไหลเข้า (Capital inflow) ลบด้วยมูลค่าเงินทุนไหลออก (Capital outflow) หากมีค่าเป็นบวกหรือเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลแสดงว่าเงินทุนไหลเข้ามากกว่ามูลค่าเงินทุนไหลออก และหากมีค่าเป็นลบหรือเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลแสดงว่ามูลค่าเงินทุนไหลเข้าน้อยกว่าเงินทุนไหลออก โดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้จำแนกลักษณะเงินทุนเคลื่อนย้ายต่างประเทศออกเป็น 5 ประเภท คือ

1. เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) คือ การลงทุนที่ผู้ลงทุนที่มีถิ่นฐานในประเทศหนึ่งมีต่อธุรกิจที่มีถิ่นฐานในอีกประเทศหนึ่ง โดยมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของหรือผู้บริหารงาน ประกอบด้วยเงินลงทุนในทุนเรือนหุ้น (Equity Capital) หมายถึง การลงทุนด้วยการถือหุ้นในกิจการตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป และเงินกู้จากบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือ (Loans from Affiliates) ยกเว้นเงินกู้ยืมอื่นๆ ที่เป็นกรณีบริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ (ชนนิภา มหาพัฒนไทย, 2550 อ้างถึง ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2549)

2. เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (Portfolio Investment) คือ การเข้ามาของเงินลงทุนในประเทศไทยในรูปแบบการซื้อขายตราสารทุน (Equity Security) และตราสารหนี้ (Debt Securities) ทั้งพันธบัตร (Bonds) ตั๋วเงิน (Notes) เครื่องมือทางการเงิน (Money Market Instruments) ยกเว้นตราสารที่เป็นการลงทุนโดยตรงและทุนสำรอง (ชนนิภา มหาพัฒนไทย, 2550 อ้างถึง ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2549)

3. เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans) คือ เงินจากต่างประเทศที่เข้ามาในรูปของเงินให้เพื่อการลงทุนต่างๆ ภายในประเทศ เป็นภาระผูกพันที่เกิดขึ้นจากการทำสัญญาเงินกู้ระหว่างผู้กู้และผู้ให้กู้ รวมทั้งการกู้จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (ชนนิภา มหาพัฒนไทย, 2550 อ้างถึง ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2549)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

4. บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (Non-Resident Baht Account) คือ บัญชีเงินฝากของผู้ที่ไม่ได้มีถิ่นฐานอยู่ในประเทศไทย โดยจะนำเข้ามาในลักษณะเงินฝากประเภทต่างๆ ที่สถาบันการเงินในประเทศไทย ผลตอบแทนของการลงทุนประเภทนี้คือดอกเบี้ยเงินฝาก (จิราพร อนันต์มนตรีโชค, 2542)

5. เงินทุนจากต่างประเทศในลักษณะอื่น (Other Type of Foreign Capital Flow) เช่น การให้สินเชื่อทางการค้า (จิราพร อนันต์มนตรีโชค, 2542)

การเปิดเสรีทางการเงินทำให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น โดยเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศจะมีผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจของประเทศทั้งด้านการลงทุน การออมและด้านการบริโภคทั้งนี้จะขึ้นอยู่กับความแตกต่างของแต่ละประเทศด้วย สำหรับประเทศไทยเงินทุนเคลื่อนย้ายเข้าทำให้มีการขยายตัวของการลงทุนมากกว่าการขยายตัวของการออมและในขณะเดียวกันการขยายตัวของการลงทุนที่เพิ่มสูงขึ้นนั้นส่งผลให้อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นในระดับสูง (สุทธิศักดิ์ พงศ์ธนาพาณิช, 2542) เมื่อพิจารณาอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงปีพ.ศ.2552 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเพิ่มขึ้นสูงสุดเท่ากับร้อยละ 9.24 ในปีพ.ศ.2538 แต่อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยลดลงต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 10.51 ในปีพ.ศ.2541 ทั้งนี้เป็นผลจากวิกฤตการณ์การเงินในภูมิภาคเอเชีย

ประเทศไทยมีความจำเป็นต้องอาศัยเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเพื่อพัฒนาประเทศไทยให้มีความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีประสิทธิภาพ แต่ในขณะเดียวกันเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศก็อาจจะส่งผลกระทบด้านลบต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศที่มากเกินไปทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อในประเทศไทย เป็นผลให้อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นทำให้ความสามารถในการแข่งขันเพื่อการส่งออกลดลง หากสถาบันการเงินไม่มีมาตรการจัดการเงินทุนเคลื่อนย้ายที่เหมาะสมและการประกอบธุรกิจขาดความโปร่งใสแล้วจะทำให้นักลงทุนต่างชาติขาดความเชื่อมั่นในการลงทุนในประเทศไทยอันเป็นเหตุให้เงินทุนไหลออกอย่างรวดเร็วซึ่งอาจจะนำไปสู่วิกฤตการณ์ทางการเงินได้ ด้วยเหตุนี้ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพื่อทราบช่องทางการดำเนินนโยบายและการกำหนดมาตรการที่ปรับระดับเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทต่างๆ ที่ก่อให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจกับประเทศไทยในระดับเหมาะสม

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาลักษณะของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศและความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย

3. เพื่อศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย

ขอบเขตของการวิจัย

1. ขอบเขตของช่วงเวลาที่ทำการศึกษา จะใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา ซึ่งการศึกษาจะศึกษาเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2552 เนื่องจากประเทศไทยได้มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นการลอยตัวแบบมีการจัดการในปีพ.ศ.2540 ทำให้เครื่องมือทางนโยบายการเงินของประเทศไทยมีอิสระมากขึ้น

2. การศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยจะศึกษาเฉพาะเงินทุนต่างประเทศ 3 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ และเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบถึงลักษณะของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศและความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย ทั้งนี้เพื่อใช้เป็นแนวทางในการจัดการเงินทุนเคลื่อนย้ายในอนาคต

2. การศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยทำให้ทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศแต่ละประเภท ทั้งนี้เพื่อเป็นประโยชน์กับหน่วยงานภาครัฐบาลในการสนับสนุนปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทที่ก่อให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

3. การศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทยทำให้ทราบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทใดมีผลต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย ทั้งนี้เพื่อเป็นประโยชน์กับหน่วยงานภาครัฐบาลในการวางแผนดำเนินนโยบายสนับสนุนเงินทุนประเภทที่ก่อให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

นิยามศัพท์

เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) คือ เป็นธุรกรรมการลงทุนในระยะยาวที่ผู้ลงทุนจากต่างประเทศมีต่อธุรกิจที่มีถิ่นฐานในประเทศไทย ทั้งที่จัดตั้งเป็นนิติบุคคลและส่วนบุคคล ประกอบด้วยเงินลงทุนในทุนเรือนหุ้น (Equity capital) เงินกู้จากบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือและกำไรที่นำกลับมาลงทุน

เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (Portfolio Investment) คือ เป็นธุรกรรมที่ผู้ลงทุนจากต่างประเทศซื้อตราสารทุน (Equity securities) และตราสารหนี้ (Debt securities) จากผู้ลงทุนในประเทศไทยทั้งในรูปของ (Bonds) ตั๋วเงิน (Notes) และเครื่องมือทางการเงิน (Money Market Instruments) ต่างๆ ทั้งนี้ยกเว้นตราสารที่จัดเป็นการลงทุนโดยตรงและเงินสำรองระหว่างประเทศ

เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans) คือ เงินที่เป็นภาระผูกพันที่เกิดขึ้นจากการทำสัญญาเงินกู้ระหว่างผู้กู้ในประเทศไทยและผู้ให้กู้จากต่างประเทศ รวมทั้งการกู้จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 2

การตรวจเอกสาร

การศึกษาเรื่องปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในบทนี้จะประกอบด้วย 2 ส่วน คือ ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการวิจัยและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้จะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน โดยส่วนแรกจะเป็นทฤษฎีที่ใช้ศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย และส่วนที่สองจะเป็นทฤษฎีที่ใช้ศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งทฤษฎีทั้งสองส่วนจะทำให้การศึกษาครั้งนี้สามารถบรรลุวัตถุประสงค์ของการศึกษาที่กำหนดไว้ในข้างต้น โดยมีรายละเอียดของทฤษฎีทั้งสองส่วนดังนี้

1. ทฤษฎีที่ใช้ศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศ

เนื่องจากการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยจะศึกษาเฉพาะเงินทุนต่างประเทศ 3 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ทำให้ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศแต่ละประเภทแตกต่างกัน เป็นผลให้การศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศแต่ละประเภทใช้ทฤษฎีในการอธิบายที่แตกต่างกันดังนี้

1.1 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) เป็นธุรกรรมการลงทุนในระยะยาวที่ผู้ลงทุนจากต่างประเทศมีต่อธุรกิจที่มีถิ่นฐานในประเทศไทย ทั้งที่จัดตั้งเป็นนิติบุคคลและส่วนบุคคล ประกอบด้วยเงินลงทุนในทุนเรือนหุ้น (Equity capital) เงินกู้จากบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือและกำไรที่นำกลับมาลงทุน ดังนั้นการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เกิดจากการคาดการณ์ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนของผู้ลงทุนจากต่างประเทศ นั่นคือ ผู้ลงทุนจากต่างประเทศคาดการณ์ว่าการลงทุนในประเทศไทยจะได้รับผลตอนแทนมากกว่า ทั้งนี้ผลตอบแทนที่มากกว่าอาจจะเกิดจากต้นทุนการผลิตในประเทศไทยอยู่ในระดับต่ำกว่าทั้งปัจจัยทุนและแรงงาน รวมถึงต้นทุนการกระจายสินค้าด้วย ด้วยเหตุนี้ทำให้ทฤษฎีที่ใช้ศึกษาปัจจัยกำหนดเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีพื้นฐานจาก 2 ทฤษฎี คือ The Product Life Cycle Theory และ Location Theory โดยที่

ทฤษฎีวงจรชีวิตผลิตภัณฑ์ (The Product Life Cycle Theory)

ทฤษฎีวงจรชีวิตผลิตภัณฑ์สำหรับการลงทุนในต่างประเทศได้ถูกเสนอขึ้นเป็นครั้งแรก เมื่อกลางทศวรรษที่ 1960 โดย Raymond Vernon จากการสังเกตพบว่าการประดิษฐ์คิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ เช่น โทรทัศน์ รถยนต์และคอมพิวเตอร์ในช่วงศตวรรษที่ 20 มักจะมีการคิดค้นโดยบริษัทที่มีสัญชาติอเมริกา และในระยะเริ่มแรกสินค้าเหล่านี้จะมีการซื้อขายเฉพาะในประเทศสหรัฐอเมริกาเท่านั้น ต่อมาจึงได้มีการขยายตลาดออกไปทั่วโลกดังภาพที่ 2 ดังนั้น Raymond Vernon จึงมีการแบ่งวงจรชีวิตผลิตภัณฑ์สำหรับการลงทุนในต่างประเทศออกเป็น 3 ระยะ คือ (พรชัย ชุนหจินดา, 2550)

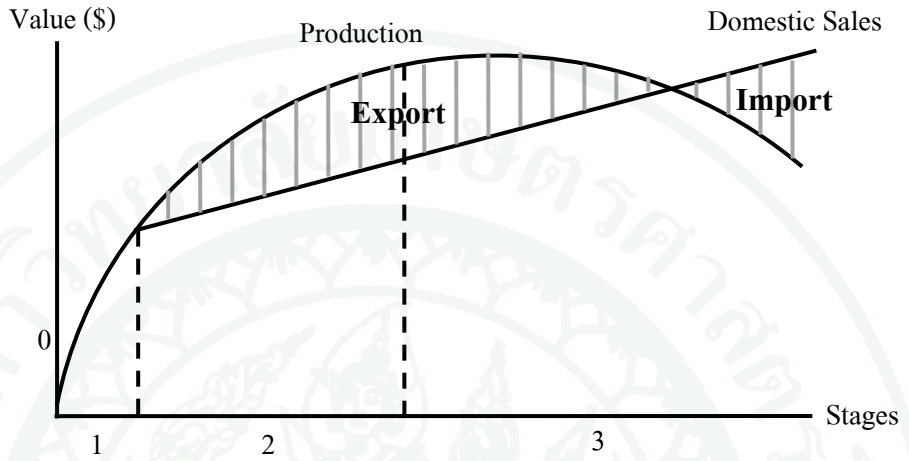
1. ระยะเริ่มแรก (The Initial Stage) เป็นระยะแนะนำสินค้าใหม่ของบริษัทเพื่อเข้าสู่ตลาดท้องถิ่นโดยการคิดค้นและพัฒนากระบวนการผลิตสินค้าที่ได้มาตรฐานและเป็นที่ยอมรับโดยทั่วไป ซึ่งในระยะนี้จะเป็นการซื้อขายสินค้าภายในประเทศเป็นหลัก

2. ระยะการส่งออก (The Exporting Stage) เมื่อวงจรชีวิตผลิตภัณฑ์อยู่ในระยะเจริญเติบโต การผลิตสินค้าของบริษัทได้มาตรฐานจนเป็นที่ยอมรับในตลาดท้องถิ่น ทั้งยังมีการเพิ่มวิทยาการในการผลิตสินค้าให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นจนทำให้ต้นทุนการผลิตของบริษัทลดลงสามารถผลิตสินค้าได้มากขึ้นเกินความต้องการของผู้บริโภคภายในประเทศ ทำให้บริษัทมีความจำเป็นต้องขยายตลาดออกสู่ต่างประเทศ

3. ระยะการลงทุนในต่างประเทศ (Foreign Investment Stage) หลังจากสินค้าได้ถูกส่งออกไปขายยังต่างประเทศเป็นระยะเวลาหนึ่ง จากที่บริษัทเป็นผู้นำในการผลิตสินค้าประเภทนั้นๆ จะประสบภาวะการแข่งขันจากการผลิตสินค้าทดแทนหรือสินค้าเลียนแบบเพิ่มมากขึ้น ด้วยเหตุนี้ทำให้ต้นทุนการผลิตของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นจากค่าจ้างแรงงานที่สูงขึ้นหรือความต้องการสินค้าของบริษัทลดลงซึ่งเป็นผลให้ยอดขายของบริษัทลดลงไปด้วย สถานการณ์นี้จะผลักดันให้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บริษัทต้องเปลี่ยนสภาพเป็นบริษัทข้ามชาติเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันโดยการหาช่องทางขยายฐานการผลิตในตลาดใหม่ๆ ซึ่งมักจะลงทุนในกลุ่มประเทศด้อยพัฒนาเนื่องจากเป็นประเทศที่มีวัตถุดิบในการผลิตสินค้ามากและค่าจ้างแรงงานต่ำทำให้ต้นทุนการผลิตของบริษัทลดลง



ภาพที่ 2 ทฤษฎีวงจรชีวิตผลิตภัณฑ์ (The Product Life Cycle Theory)
ที่มา: พรชัย ชุนหจินดา (2550)

ทฤษฎีวงจรชีวิตผลิตภัณฑ์สามารถอธิบายการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเข้าสู่ประเทศไทย เนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศกำลังพัฒนาทำให้มีต้นทุนของปัจจัยการผลิตอยู่ในระดับต่ำกว่าประเทศที่พัฒนาแล้ว เพื่อเพิ่มศักยภาพในการผลิตสินค้าให้สามารถแข่งขันกับผู้ผลิตรายอื่นๆ ผู้ประกอบการจึงขยายฐานการผลิตมายังประเทศไทยตามทฤษฎีวงจรชีวิตผลิตภัณฑ์ นอกจากการขยายฐานการผลิตดังกล่าวจะทำให้ต้นทุนการผลิตของบริษัทในส่วนของราคาวัตถุดิบและค่าจ้างแรงงานลดลงแล้วยังก่อให้เกิดการประหยัดต้นทุนการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศตามทฤษฎีทำเลที่ตั้งดังนี้

ทฤษฎีทำเลที่ตั้ง (Location Theory)

ทฤษฎีทำเลที่ตั้งนี้มีการสังเกตว่าหากทำเลที่ตั้งแหล่งผลิตสินค้าอยู่ห่างไกลจากตลาดจะทำให้มีค่าใช้จ่ายในส่วนของการขนส่งสูงซึ่งจะผันแปรไปตามประเภทสินค้า การใช้ที่ดินและความเข้มข้นในการใช้การขนส่ง เมื่อพ.ศ.2476 โดยทั่วไปรู้จักทฤษฎีนี้ในชื่อ “ทฤษฎีทำเลกลาง” (central place theory) มีการประยุกต์อัตราค่าขนส่งวัตถุดิบและสินค้าไปพร้อมกับการผลิตสินค้าที่

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สำเร็จแล้วพัฒนาให้เป็นขั้นตอนวิธีที่ใช้ในการบ่งชี้ว่าตำแหน่งที่ตั้งที่เหมาะสมที่สุดของแหล่งผลิตควรอยู่ที่ใด นอกจากนี้ยังบ่งบอกถึงความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากแรงงานที่เกาะกลุ่มและกระจาย จากนั้นจึงอภิปรายถึงการรวมกลุ่มของหน่วยการผลิตโดยอาศัยการคาดการณ์แหล่งตลาด ดังนั้นการเลือกทำเลที่ตั้งเพื่อการลงทุนจะพิจารณาถึงเสถียรภาพทางเศรษฐกิจที่เอื้ออำนวยต่อการลงทุน นอกจากนี้อัตราแลกเปลี่ยนและอัตราดอกเบี้ยก็เป็นปัจจัยหนึ่งในการกำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเนื่องจากจะสะท้อนต้นทุนและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (Dunning, 1994)

1.2 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (Portfolio Investment) เป็นธุรกรรมที่ผู้ลงทุนจากต่างประเทศซื้อตราสารทุน (Equity securities) และตราสารหนี้ (Debt securities) จากผู้ลงทุนในประเทศไทยทั้งในรูปของ (Bonds) ตั๋วเงิน (Notes) และเครื่องมือทางการเงิน (Money Market Instruments) ต่างๆ ทั้งนี้ยกเว้นตราสารที่จัดเป็นการลงทุนโดยตรงและเงินสำรองระหว่างประเทศ ดังนั้นการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกิดจากจากการคาดการณ์ผลตอบแทนที่ได้รับจากการซื้อตราสารทุนหรือตราสารหนี้ในประเทศไทย การลงทุนในหลักทรัพย์สามารถกระทำได้ 2 รูปแบบ คือ (วรัญญา พัฒนแช่ม, 2540 อ้างถึง สาลินี สุวัจนานนท์, 2532)

1. การซื้อหลักทรัพย์ออกใหม่ในตลาดแรก (Primary Market) การลงทุนโดยวิธีนี้เป็นการเพิ่มทุนให้กับผู้ออกหลักทรัพย์เนื่องจากหลักทรัพย์ออกใหม่ในตลาดแรกเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ออกโดยผู้ที่ต้องการทุนเพื่อการผลิตและดำเนินงานที่มากขึ้น จึงมีการระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนโดยตรงซึ่งอาจจะอยู่ในรูปของตราสารหนี้หรือตราสารทุนก็ได้ นอกจากนั้นเงินทุนที่ได้มาโดยวิธีนี้ถือว่าเป็นเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำ

2. การซื้อหลักทรัพย์เก่าในตลาดรอง (Secondary Market) การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มทุนสำหรับการผลิตและดำเนินงานแต่เป็นเพียงการซื้อขายหลักทรัพย์โดยเป็นการเปลี่ยนมือไม่ได้ทำให้ธุรกิจได้รับเงินทุนเพิ่มขึ้น แต่หากการซื้อขายในตลาดรองมีสภาพคล่องสูงราคามีแนวโน้มที่ดีจะส่งผลต่อการขายหลักทรัพย์ในตลาดแรกด้วย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ทฤษฎีดั้งเดิมทางธุรกิจที่ว่าด้วยการเคลื่อนย้ายทุนต่างประเทศ (Business School of Capital Movement)

ทฤษฎีดั้งเดิมทางธุรกิจที่ว่าด้วยการเคลื่อนย้ายทุนต่างประเทศ (Business School of Capital Movement) เป็นทฤษฎีที่อธิบายถึงสาเหตุของการเคลื่อนย้ายทุน โดยเน้นความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนในประเทศผู้ส่งออกทุนและประเทศผู้รับทุน ซึ่งจะมีการเคลื่อนย้ายทุนจากประเทศที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าไปสู่ประเทศที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่า นอกจากนี้ยังต้องพิจารณาถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศผู้รับทุนหากประเทศผู้รับทุนมีภาวะเศรษฐกิจดีแล้วจะทำให้ระดับราคาหลักทรัพย์ในประเทศนั้นมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ที่สำคัญคืออัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนจะมีผลต่อการลงทุน นั่นคือ หากค่าเงินของประเทศผู้รับทุนอ่อนค่าการนำเงินทุนเข้ามาในประเทศผู้รับทุนจะทำให้นักลงทุนมีเงินลงทุนมากกว่ากรณีที่ค่าเงินของประเทศผู้รับทุนแข็งค่า ดังนั้นนักลงทุนสามารถลงทุนได้เพิ่มขึ้นและเมื่อได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนนักลงทุนจะต้องนำเงินสกุลท้องถิ่นดังกล่าวแลกเป็นเงินตราสกุลของตนเอง หากค่าเงินของประเทศผู้รับทุนอ่อนค่านักลงทุนก็จะได้รับผลตอบแทนน้อยกว่ากรณีที่ค่าเงินของประเทศผู้รับทุนแข็งค่า

1.3 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans) เป็นภาระผูกพันที่เกิดขึ้นจากการทำสัญญาเงินกู้ระหว่างผู้กู้ในประเทศไทยและผู้ให้กู้จากต่างประเทศ รวมทั้งการกู้จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ดังนั้นการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเกิดจากความต้องการใช้เงินภายในประเทศ ซึ่งสามารถใช้ทฤษฎีในการอธิบาย คือ Two Gap Model เป็นแนวคิดทฤษฎีตามแนวคิดของ Mckinnon และ Chenery & Strout ที่เกี่ยวข้องกับการก่อหนี้จากต่างประเทศ (อัญชลี ไพรดี, 2549) ซึ่งทฤษฎี Two Gap Model ได้อธิบายถึงสาเหตุการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเกิดจากช่องว่าง 2 ประเภท คือ

1.ช่องว่างการออม (Saving gap) เป็นช่องว่างที่เกิดขึ้นจากความไม่สมดุลระหว่างการลงทุน (Invesment) กับการออม (Saving) มักเกิดจากความไม่เพียงพอของเงินออมและรายได้เฉลี่ยของประชาชน หรือเป้าหมายการลงทุนภายในประเทศที่สูงมาก

2.ช่องว่างการค้า (Trading gap) เป็นช่องว่างที่เกิดขึ้นจากความไม่สมดุลระหว่างปริมาณเงินที่ได้จากการส่งออกกับประมาณเงินที่ต้องจ่ายจากการนำเข้า มักจะเกิดขึ้นจากความล่าช้าในการพัฒนาการส่งออกหรือความจำเป็นในการพึ่งพาวัตถุดิบในการผลิตที่นำเข้าจากต่างประเทศจำนวนมาก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จาก $Y = C + I + G + X – M$

โดย Y คือ ผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้น
C คือ การบริโภค (ภาคเอกชนและภาครัฐบาล)
I คือ การลงทุนเบื้องต้นภายในประเทศ (ภาคเอกชนและภาครัฐบาล)
G คือ การใช้จ่ายภาครัฐบาล
X คือ การส่งออก
M คือ การนำเข้า

การออมภายในประเทศ $S = Y – C$

จากสมการ $Y = C + I + G + X – M$

$$I – (Y - C) = M – X$$

$$I – S = M – X$$

นั่นคือ Investment – Saving Gap = Trade Gap

จากสมการข้างต้นพบว่าช่องว่างการออมและช่องว่างการค้าจะมีขนาดเท่ากันเสมอในทางบัญชี แต่ในประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่มักประสบปัญหาช่องว่างการค้ามากกว่าช่องว่างการออม ทั้งนี้เนื่องจากการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจจำเป็นต้องพึ่งพาวัตถุดิบในการผลิตที่นำเข้าจากต่างประเทศจำนวนมาก เมื่อผลผลิตรวมภายในประเทศหรือรายได้เพิ่มขึ้นช่องว่างการออมจะลดลงทำให้ความต้องการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศลดลง เมื่อการออมในประเทศเท่ากับการลงทุนที่ต้องการแล้วแสดงว่าเศรษฐกิจของประเทศพัฒนาไปถึงขั้นที่สามารถพึ่งพาตนเองได้ เนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศที่เกิดปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนอย่างต่อเนื่องตั้งแต่อดีต ดังนั้น Two Gap Model สามารถนำมาใช้อธิบายความต้องการเงินกู้ยืมจากต่างประเทศของประเทศไทยได้

2. ทฤษฎีที่ใช้ศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ตามแนวความคิดของเคนส์ระดับรายได้ประชาชาติจะอยู่ในภาวะดุลยภาพก็ต่อเมื่อมีการลงทุนมากพอที่จะชดเชยกับการออม แต่ถ้าการลงทุนภาคเอกชนมีปริมาณไม่มากพอที่จะชดเชยกับการออมแล้วเพื่อชดเชยการออมดังกล่าวรัฐบาลจะต้องเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐเพื่อให้การลงทุนรวมเพียงพอที่จะชดเชยกับการออม แต่เคนส์ไม่ได้คำนึงถึงการลงทุนภาคเอกชนและภาครัฐบาลจะส่งผลกระทบต่อ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ปริมาณทุนและระดับเทคโนโลยี นั่นคือการวิเคราะห์ของเคนส์เสมือนมีข้อสมมติว่าปริมาณทุนและเทคโนโลยีคงที่ทำให้เป็นการวิเคราะห์ในระยะสั้น ทั้งนี้เนื่องจากในระยะยาวปริมาณทุนและระดับเทคโนโลยีเปลี่ยนแปลงไปได้ ดังนั้นฮาร์รอดจึงได้นำแนวคิดของเคนส์มาพัฒนาต่อเพื่อหาเงื่อนไขในการกำหนดระดับรายได้ประชาชาติดุลยภาพในระยะยาว (รัตนา สายคณิต, 2544)

ทฤษฎีว่าด้วยความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของฮาร์รอด-โดมาร์ หรือ The Harrod-Domar Growth Model อาศัยแนวคิดเกี่ยวกับการออม การลงทุนและการกำหนดระดับรายได้ดุลยภาพจากทฤษฎีของเคนส์เป็นพื้นฐานโดยที่

1. แนวคิดเกี่ยวกับการออม

ฮาร์รอดอาศัยแนวคิดของเคนส์ในส่วนของการออมสัมพันธ์กับรายได้ประชาชาติ โดยให้การออมในช่วงเวลาใด (s_t) เป็นสัดส่วนของรายได้ประชาชาติในช่วงเวลานั้น (y_t) ซึ่งสามารถแสดงด้วยสมการดังนี้

$$s_t = s(y_t) \qquad (0 < s < 1) \qquad .....(1)$$

โดยที่ s คือ สัดส่วนของการออมต่อรายได้ ซึ่งฮาร์รอดสมมติให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลา (ซึ่งแสดงว่าเส้นการบริโภคเป็นเส้นการบริโภคระยะยาว) และฮาร์รอดสมมติให้การออมที่ตั้งใจเท่ากับการออมที่เกิดขึ้นจริง

2. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุน

ฮาร์รอดกำหนดให้การลงทุนที่ตั้งใจมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของระดับรายได้ดังสมการ

$$i_t = \alpha \Delta y_t$$

หรือเขียนใหม่ได้ว่า $$i_{pt} = \alpha(y_t - y_{t-1}) \qquad (\alpha > 0) \qquad .....(2)$$

โดยที่ i_{pt} คือ การลงทุนที่ตั้งใจในงวดเวลา t

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ฮาร์รอดกำหนดให้ค่า α มากกว่า 0 และคงที่ ซึ่ง $\alpha = \frac{i_{pt}}{y_t - y_{t-1}}$ ก็คือ ตัวเร่งหรืออัตราส่วนของการลงทุนต่อผลผลิต ดังนั้นถ้าระดับรายได้ประชาชาติในงวดเวลา t สูงกว่าในงวดเวลา t-1 การลงทุนที่ตั้งใจจะมีค่าเป็นบวกและการลงทุนที่ตั้งใจมีค่าแตกต่างจากการลงทุนที่เกิดขึ้นจริงได้

แนวคิดเกี่ยวกับการกำหนดระดับรายได้ประชาชาติดุลยภาพ

ทฤษฎีของฮาร์รอดไม่ได้นำรายจ่ายของภาครัฐบาลและการค้าต่างประเทศมาวิเคราะห์ ดังนั้นถือได้ว่าเป็นการวิเคราะห์สำหรับเศรษฐกิจแบบปิดและไม่มีการแบ่งแยกภาครัฐบาลและภาคเอกชน ทำให้ถือได้ว่าระดับรายได้ประชาชาติดุลยภาพคือระดับรายได้ที่ทำให้การลงทุนที่ตั้งใจเท่ากับการออม นั่นคือ เป็นระดับรายได้ประชาชาติที่ทำให้

$$i_{pt} = s_t \quad .....(3)$$

เนื่องจากสมการที่ (1) $s_t = s(y_t)$

และสมการที่ (2) $i_{pt} = \alpha(y_t - y_{t-1})$

เมื่อแทนค่าสมการ (1) และ (2) ลงในสมการ (3) จะได้

$$i_{pt} = s_t$$

$$\alpha (y_t - y_{t-1}) = s(y_t)$$

$$y_t - y_{t-1} = \frac{s(y_t)}{\alpha}$$

$$y_t - y_{t-1} = \frac{s}{\alpha} \quad .....(4)$$

เทอมข้างซ้ายของสมการ (4) คืออัตราความเจริญเติบโตของรายได้ ซึ่งฮาร์รอดเรียกว่า อัตราความเจริญเติบโตของรายได้ที่เป็นที่ต้องการ ซึ่งจะเขียนใหม่ได้ว่า

$$G_w = \frac{s}{\alpha} \quad .....(5)$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ถ้าสมมติให้ในตอนเริ่มแรกระดับรายได้ประชาชาติของระบบเศรษฐกิจเป็นระดับรายได้ประชาชาติดุลยภาพ และกำหนดให้ค่า s เท่ากับ 0.1 ค่า α เท่ากับ 1 เราจะได้อัตราความเจริญเติบโตของรายได้ที่เป็นที่ต้องการเท่ากับร้อยละ 10 ซึ่งเป็นอัตราทำให้การออมเท่ากับการลงทุนที่ตั้งใจ หรือเป็นอัตราการเจริญเติบโตของรายได้ที่สูงเพียงพอทำให้เกิดระดับรายได้ประชาชาติดุลยภาพ ตามแนวคิดของฮาร์รอด อัตราการเจริญเติบโตของรายได้ที่เกิดขึ้นจริง (G) แตกต่างจากอัตราความเจริญเติบโตของรายได้ที่เป็นที่ต้องการได้ โดยให้

$$G = \frac{s}{c} \quad .....(6)$$

โดยที่ c = อัตราส่วนของการลงทุนที่เกิดขึ้นจริงต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับรายได้

ดังนั้นเมื่อ G แตกต่างจาก G_w จึงหมายความว่าค่า c ต้องแตกต่างไปจากค่า α หรืออาจจะกล่าวได้อีกอย่างว่า เมื่อการลงทุนที่เกิดขึ้นจริงไม่เท่ากับการลงทุนที่วางแผนไว้ จึงทำให้เศรษฐกิจเติบโตอย่างขาดเสถียรภาพ กล่าวคือเกิดภาวะเงินเฟ้อหรือภาวะเงินฝืดขึ้นได้

ในกรณีที่ $G < G_w$ จะได้ว่า

$$\frac{s}{c} < \frac{s}{\alpha}$$

หรือ $c > \alpha$

หรือ $\left(\frac{i_t}{y_t - y_{t-1}}\right) > \left(\frac{i_{pt}}{y_t - y_{t-1}}\right)$

หรือจะได้ว่า $i_t > i_{pt}$

นั่นคือเมื่อ $G < G_w$ ย่อมหมายถึงว่าการลงทุนที่เกิดขึ้นจริง (i_t) มากกว่าการลงทุนที่ตั้งใจ (i_{pt}) และเนื่องจากการลงทุนที่เกิดขึ้นจริงเท่ากับการออมที่เกิดขึ้นจริง ซึ่งเท่ากับการออมที่ตั้งใจ ดังนั้นในกรณีที่ $G < G_w$ จะได้ว่าการออมที่ตั้งใจมากกว่าการลงทุนที่ตั้งใจ ผู้ผลิตจึงประสบภาวะสินค้าเหลือ(ขายไม่หมด) ดังนั้นเขาจึงลดปริมาณการผลิต ทำให้อัตราการเจริญเติบโตของรายได้ที่

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เกิดขึ้นจริง (G) ในงวดต่อไปลดต่ำลง และทำให้ G ต่ำกว่า G_w มากขึ้นไปอีก ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำลง ถ้าระดับรายได้ประชาชาติที่เกิดขึ้นจริง (G) เติบโตในอัตราเดียวกันกับอัตราการเจริญเติบโตของรายได้ที่เป็นที่ต้องการแล้วการเติบโตของรายได้จะมีเสถียรภาพ นั่นคือระบบเศรษฐกิจไม่ประสบปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำหรือปัญหาเงินเฟ้อ

ดังนั้น ตามทฤษฎีว่าด้วยความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของฮาร์รอด-โดมาร์ หรือ The Harrod-Domar Growth Model เป็นทฤษฎีที่เริ่มวิเคราะห์ถึงปัจจัยการผลิตหลักคือ แรงงานและทุน การเพิ่มขึ้นของปัจจัยการผลิตดังกล่าวทำให้การผลิตสินค้าเพิ่มขึ้น แต่หากจำนวนแรงงานมีอย่างจำกัดแล้วการเพิ่มขึ้นของการสะสมทุนก็ยังคงทำให้การผลิตสินค้าเพิ่มขึ้นได้ ด้วยเหตุนี้หากต้องการให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจแล้วจะต้องเพิ่มการสะสมทุนในประเทศซึ่งสามารถทำได้หากมีการออมภายในประเทศ แต่เนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศที่ประสบปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนอย่างต่อเนื่องจึงมีความจำเป็นต้องอาศัยเงินทุนต่างประเทศ เพื่อชดเชยช่องว่างการออม-การลงทุนของประเทศประกอบกับการเปิดเสรีทางการเงินทำให้มีเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศไทยมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจด้วย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมีวัตถุประสงค์หลัก 2 ส่วน ทำให้งานวิจัยที่เกี่ยวข้องแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ งานวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย และงานวิจัยเกี่ยวกับผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ศรีสุดา จิรากูลสวัสดิ์ (2536) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศและผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศต่อเงินออมในประเทศไทย โดยศึกษาเป็นรายปี ซึ่งใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) แบบอนุกรมเวลา (time series data) ตั้งแต่ปีพ.ศ.2520 - พ.ศ.2533 มีการสร้างสมการในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple regression) และวิเคราะห์เชิงปริมาณตามแบบจำลองทางสถิติด้วยวิธีกำลังสองน้อยสุดแบบธรรมดา (Ordinary least squares) จะศึกษาเฉพาะเงินทุนไหลเข้า 3 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ทั้งแยกพิจารณาการออมออกเป็นเป็นการออมภาครัฐบาลและการออมภาคเอกชน โดยใช้ทฤษฎีเกี่ยวกับบทบาทของทุนต่างประเทศตามแนวคิดของ Domar-Harrod เพื่อพิจารณาความจำเริญเติบโต แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนโดยตรง การลงทุนในหลักทรัพย์และการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเพื่ออธิบายปัจจัยที่มีผลกระทบต่อเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ทั้งนี้ได้นำมาประยุกต์ใช้กับการศึกษาในครั้งนี้

จากผลการศึกษาจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนดังนี้ ส่วนที่ 1 พบว่าผลตอบแทนจากการลงทุนโดยตรงมูลค่าการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ สำหรับจำนวนประชากรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ แต่ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศและอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในประเทศและต่างประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ สำหรับผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้นและดุลเงินสดของงบประมาณรัฐบาลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ส่วนที่ 2 พบว่าผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้นในปีที่ผ่านมาเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศมีความสัมพันธ์ใน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ทิศทางเดียวกันกับการออมภาคเอกชนภายในประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เงินทุนไหลเข้าอื่นๆ และมูลค่าสินค้าส่งออกมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการออมภาครัฐบาล

ณรงค์ ชวนใช้ (2540) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการไหลของเงินทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแยกปัจจัยการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน คือ ปัจจัยภายในประเทศ และปัจจัยภายนอกประเทศ ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือนในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ.2535 ถึงเดือนกันยายนพ.ศ.2539 รวม 57 เดือน ศึกษาโดยอาศัยแบบจำลองทางเศรษฐมิติแบบการวิเคราะห์เส้นถดถอยเชิงซ้อน โดยวิธีการประมาณค่ากำลังสองน้อยที่สุด ทั้งยังกำหนดให้วิกฤตการณ์ต่างๆ ที่คาดว่าน่าจะมีผลกระทบต่อการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติเป็นตัวแปรหุ่น ศึกษาถึงรูปแบบการลงทุนและการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศ ตลอดจนนโยบาย กฎระเบียบข้อบังคับของการนำเงินลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย ทั้งนี้ได้นำการสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติมาประยุกต์ใช้กับการศึกษาในครั้งนี้

จากผลการศึกษาจะแยกการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วน คือ ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนรวมหรือมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยที่ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีดาวน์โจนส์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนรวมของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ แต่อัตราเงินเฟ้อและสัดส่วนราคาปิดต่อผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนรวมของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีดาวน์โจนส์และอัตราเงินปันผลของหลักทรัพย์ในตลาดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนต่างชาติ แต่อัตราเงินเฟ้อและสัดส่วนราคาปิดต่อผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ ปัจจัยที่มีผลต่อการไหลออกของเงินทุนหรือมูลค่าการขายหลักทรัพย์ โดยที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐและวิกฤตการณ์จากภัยสงคราม ภัยธรรมชาติและอื่นๆ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติแต่ดัชนีนิเคอิและอัตราแลกเปลี่ยนเงินเยนต่อดอลลาร์สหรัฐมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนหรือขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จิราพร อนันต์มนตรีโชค (2542) ได้ศึกษาการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนจากต่างประเทศ ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดปริมาณเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนจากต่างประเทศและประเมินผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชนที่มีต่อระดับราคาและประสิทธิภาพในการดำเนินนโยบายทางการเงินที่พิจารณาจากค่าหักล้างสภาพคล่องส่วนเกินอันเกิดจากเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ซึ่งการศึกษานี้จะศึกษาการลงทุนโดยอ้อมในรูปของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนจากต่างประเทศ 3 ประเภท คือ การลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศและบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา โดยจะทำการศึกษาเป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2533 ถึงไตรมาสที่ 2 ปีพ.ศ.2541 ศึกษาโดยอาศัยแบบจำลองทางเศรษฐมิติเป็นแบบจำลองที่ใช้ในการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบหลายตัวแปรโดยวิธีการประมาณค่ากำลังสองน้อยที่สุดแบบสองขั้น (Two-Stage Least Squares) ทั้งนี้ได้นำการสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติมาประยุกต์ใช้กับการศึกษาในครั้งนี้

จากการศึกษาปัจจัยสำคัญที่กำหนดปริมาณเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนจากต่างประเทศ พบว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การลงทุนของภาคเอกชน ดัชนีราคาผู้บริโภค ค่าประกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าและสัดส่วนระหว่างความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์ในนิวยอร์คมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศ การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของธุรกิจเอกชน แต่ค่าประกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของธุรกิจเอกชน ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศและระดับการเปิดเสรีทางการค้าของประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินทุนประเภทบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ แต่ค่าประกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินทุนประเภทบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ

จากการศึกษาผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนจากต่างประเทศที่มีต่อระดับราคาและประสิทธิภาพในการดำเนินนโยบายการเงินพบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชนประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิจากต่างประเทศและดัชนีราคาของสินค้าส่งออกมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาผู้บริโภค แต่เงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาผู้บริโภค นอกจากนี้ยังพบว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินสามารถดำเนินมาตรการทางเงินในการดูดซับสภาพคล่องออกจากระบบการเงินอันเกิดจากเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศได้บางส่วน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Lee และ Tcha (2004) ได้ศึกษาผลของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยการศึกษาอธิบายทั้งในส่วนของทฤษฎีและประสบการณ์ที่ผ่านมาถึงสาเหตุที่ประเทศในยุโรปตะวันออกและประเทศสาธารณรัฐบอลติกมีผลผลิตต่ำในช่วงแรกและปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วซึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและการจัดการทักษะสู่การเปลี่ยนแปลงเศรษฐกิจทั้งนี้ทำให้ทุนเพิ่มขึ้นและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศซึ่งเป็นส่วนที่สำคัญในการพิจารณา เพื่ออธิบายการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจสู่แบบไดนามิกในระยะสั้นมีฟังก์ชั่นการผลิตที่มีความยืดหยุ่นของการทดแทนกันของทุนและแรงงานต่ำใช้ข้อมูลแบบ Cross-sectional Data และ Panel data โดยไม่ได้กำหนดให้ crowding-out effect ของการลงทุนโดยตรงและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศคงที่ ตั้งแต่ปีค.ศ.1991 - ค.ศ.2000 รวมทั้งสิ้นเป็นช่วงเวลา 10 ปี การศึกษาจะสำรวจการเจริญเติบโตแบบไดนามิกสำหรับการเปลี่ยนแปลงเศรษฐกิจ โดยให้ความสนใจบทบาทของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ขึ้นอยู่กับการหาความยืดหยุ่นของการทดแทนกันของเศรษฐกิจที่ต่ำ การศึกษาแสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจสามารถตกอยู่ภายใต้กับดักความยากจนและวิธีการที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจะสามารถช่วยหลีกเลี่ยงกับดักความยากจน

จากการศึกษาพบว่าปัจจัยการผลิตทั้งหมดและผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในภูมิภาคเติบโตพร้อมกับการไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงและการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศทำให้การเติบโตทางเศรษฐกิจมากกว่าการลงทุนในประเทศเพื่อดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่สามารถส่งผ่านเทคโนโลยีและการเริ่มใช้การจัดการนวัตกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจร่วมกับทุน ซึ่งจะเป็นทางหนึ่งที่จะมีประสิทธิภาพต่อเศรษฐกิจมากที่สุดในการพัฒนา TFP และเพื่อหลีกเลี่ยงกับดักความยากจนในที่สุด ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในจำนวนมากจะเปลี่ยนส่วนประกอบของการลงทุนและการมีปริมาณการสะสมทุนเพิ่มขึ้น และทำให้ทุนรวมเพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้ทำให้ผู้วิจัยสนใจศึกษาผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย

อัญชลี ไพรดี (2549) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินลงทุนจากต่างประเทศ การออมกับการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงปีพ.ศ.2540 – พ.ศ.2547 เป็นการศึกษาโดยประยุกต์แบบจำลองการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของนักเศรษฐศาสตร์นีโอคลาสสิก ซึ่งการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนต่างประเทศและเงินออมต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของไทยมีสมการแบบสมการเดี่ยว ดังนั้นการศึกษาจะอาศัยวิธีการกำลังสองน้อยสุด (Ordinary Least Square) และใช้ข้อมูลรายปีในช่วงปีพ.ศ.2540 ถึงปีพ.ศ.2547 รวมเป็นเวลา 8 ปี โดยกำหนดปัจจัยที่มีผลต่อการเพิ่มผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ซึ่งการศึกษาจะนำมาวิเคราะห์ทั้งหมด 5 ปัจจัยโดย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในส่วนของเงินทุนจากต่างประเทศในประเทศไทย จะแบ่งออกเป็น 3 ปัจจัยคือ เงินลงทุนโดยตรง หนี้ต่างประเทศภาคเอกชน และหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาล โดยในที่นี้จะรวมทั้งเงินกู้ระยะยาวและเงินกู้ระยะสั้นของภาคเอกชนซึ่งมีระยะเวลาการชำระหนี้ไม่เกิน 1 ปีด้วย และในส่วนของเงินออมจะรวมทั้งเงินออมของภาครัฐบาลและเงินออมของภาคเอกชน โดยใช้ทฤษฎีว่าด้วยความเจริญเติบโตของ Harrod - Domar และ Two Gap Model เพื่อศึกษาปัจจัยที่กำหนดเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ทั้งนี้ได้นำมาประยุกต์ใช้กับการศึกษาในครั้งนี้

จากผลการศึกษาพบว่า สำหรับการศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศที่มีต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจโดยวิธี OLS การออมภาคเอกชนและหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่การออมภาครัฐบาล การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้เนื่องจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีผลทำให้เงินตราที่เป็นผลกำไรหรือผลตอบแทนและเงินปันผลที่เกิดขึ้นภายในประเทศถูกโอนย้ายไปยังประเทศเจ้าของทุน

ชนนิภา มหาพัฒนไทย (2550) ได้ศึกษาบทบาทของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิจากต่างประเทศที่มีต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยพิจารณาทุนเคลื่อนย้าย 4 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์ เงินกู้จากต่างประเทศและบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ ศึกษาโดยอาศัยข้อมูลรายปีตั้งแต่พ.ศ.2524 ถึงปีพ.ศ. 2548 ซึ่งใช้การประมาณค่าความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration Relationship) และทดสอบความสัมพันธ์ในระยะสั้น (Error Correction Model : ECM) ทั้งนี้ได้นำการสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติมาประยุกต์ใช้กับการศึกษาในครั้งนี้

จากการศึกษาพบว่าอัตราการเจริญเติบโตของกำลังแรงงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเจริญเติบโตของผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ อัตราการเจริญเติบโตของการสะสมทุนของภาคเอกชนในประเทศ ณ ราคาปีฐานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเจริญเติบโตของผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ อัตราการเจริญเติบโตของการสะสมทุนของภาคเอกชนในประเทศ ณ ราคาปีฐานมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการเจริญเติบโตของผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ สัดส่วนของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิจากต่างประเทศทั้งหมดต่อผลผลิตมวลรวมภายในประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการเจริญเติบโตของผลผลิตมวล

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

รวมภายในประเทศ ผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจถดถอยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการเจริญเติบโตของผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 3

วิธีการวิจัย

ในการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจผู้วิจัยจะศึกษาดังต่อไปนี้

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิที่เก็บรวบรวมจากองค์กรภาครัฐและเอกชนดังนี้ ข้อมูลเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง อัตราดอกเบี้ย ดุลบัญชีเดินสะพัด ทุนสำรองระหว่างประเทศ มูลค่าการส่งออก ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีดาวโจนส์และดัชนีนิคเคอิจากธนาคารแห่งประเทศไทย ข้อมูลเงินออมและเงินลงทุนจากส่วนนโยบายการออมและการลงทุน สำนักนโยบายการออมและการลงทุน ข้อมูลอัตราค่าจ้างที่แท้จริงจากกระทรวงแรงงาน ข้อมูลจำนวนแรงงานจากสำนักงานสถิติแห่งชาติ ข้อมูลดัชนีราคาผู้บริโภคจากสำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า และข้อมูลการสะสมทุนถาวรจากสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อตอบวัตถุประสงค์ของการศึกษาจะแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วน คือ การวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงปริมาณโดยมีรายละเอียดดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 การศึกษาลักษณะของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทยโดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาซึ่งจะเป็นการวิเคราะห์เพื่อตอบวัตถุประสงค์ของการศึกษาข้อที่หนึ่ง คือ เพื่อศึกษาลักษณะของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศและความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทยตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2552 โดยการนำเสนอข้อมูลในรูปของตาราง กราฟ และการบรรยายประกอบ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ขั้นตอนที่ 2 ใช้ข้อมูลจากการศึกษาลักษณะของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทยประกอบกับการตรวจเอกสารเพื่อกำหนดปัจจัยที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศและความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ขั้นตอนที่ 3 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณจะนำค่าสถิติปัจจัยที่คาดว่าจะเป็นปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศและผลกระทบต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่ได้จากขั้นตอนที่ 2 มาหาความสัมพันธ์กับตัวแปรตามโดยใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติที่สร้างขึ้น วิเคราะห์ด้วยการประมาณค่าแบบจำลองทางเศรษฐมิติโดยวิธีการกำลังสองน้อยสุด (Ordinary Least Square : OLS)

แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษานี้แบ่งแบบจำลองออกเป็นสองส่วนโดยส่วนที่ 1 เป็นแบบจำลองที่ศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศในประเทศไทย ซึ่งแบ่งการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศออกเป็น 3 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ส่วนที่ 2 เป็นแบบจำลองที่ศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

1. แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย

ในทางเศรษฐศาสตร์นักลงทุนมีความต้องการลงทุนในธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเมื่อมีระดับความเสี่ยงที่ใกล้เคียงกันเพื่อให้ได้กำไรสูงสุด การเคลื่อนย้ายเงินทุนทุกประเภทสำหรับประเทศไทยจึงเป็นไปเพื่อการลงทุนที่ได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนภายในประเทศของผู้ลงทุนเอง ดังนั้น การศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย จะใช้ปัจจัยที่บอกถึงผลตอบแทนคาดหวัง หรือ ความเสี่ยงคาดการณ์ ซึ่งจะแตกต่างกันไปตามประเภทของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศดังทฤษฎีที่กล่าวมาแล้วในข้างต้น

ในแบบจำลองมีการนำตัวแปรหุ่นวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน การดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงินมาอธิบายในเหตุการณ์ต่างๆ ดังนั้นจึงอธิบายขอบเขตและความหมายที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรหุ่นดังต่อไปนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) คือ เหตุการณ์ทางเศรษฐกิจอันก่อให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศไทย ซึ่งเกิดขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2550 ถึงไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ.2551 โดยกำหนดให้ $D_1 = 0$ หากไม่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน และ $D_1 = 1$ หากเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน

การดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน (D_2) คือ การดำเนินมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท ซึ่งเกิดขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ.2549 ถึงไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2551 โดยกำหนดให้ $D_2 = 0$ หากไม่มีการดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน และ $D_2 = 1$ หากมีการดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน

1.1 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีพื้นฐานจาก 2 ทฤษฎี คือ Product Life Cycle Theory และ Location Theory โดยที่ Product Life Cycle Theory มีแนวคิดว่าการลงทุนทางตรงมีแนวโน้มที่จะไหลเข้าไปในประเทศด้อยพัฒนา เนื่องจากในประเทศด้อยพัฒนาเป็นประเทศที่มีวัตถุดิบในการผลิตสินค้ามากและต้นทุนปัจจัยการผลิตต่ำ ซึ่งจะเป็นการลดต้นทุนการผลิตของผู้ประกอบการเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน ทำให้ปัจจัยที่คาดว่าจะเป็นปัจจัยกำหนดเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ คือ อัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริง และ Location Theory มีแนวคิดเกี่ยวกับการเลือกตำแหน่งที่ตั้งที่เหมาะสมที่สุดของแหล่งผลิต ซึ่งนอกจากจะพิจารณาถึงตลาดแล้วยังคำนึงถึงเสถียรภาพทางเศรษฐกิจที่เอื้ออำนวยต่อการลงทุน ทำให้ปัจจัยที่คาดว่าจะเป็นปัจจัยกำหนดเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง อัตราดอกเบี้ย ระดับการเปิดประเทศและมูลค่าการส่งออก ทำให้สามารถสรุปแบบจำลองปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศดังสมการต่อไปนี้

$$FDI = \beta_0 + \beta_1 RMW + \beta_2 REXC + \beta_3 OPEN + \beta_4 EXPORT + \beta_5 DR + \beta_6 D_1 + \varepsilon_1$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

โดยกำหนดให้

FDI	คือ	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (ล้านบาท)
RMW	คือ	อัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริง (บาทต่อวัน)
REXC	คือ	อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (บาท : ดอลลาร์)
OPEN	คือ	ระดับการเปิดประเทศ (ร้อยละ)
EXPORT	คือ	มูลค่าการส่งออก (ล้านบาท)
DR	คือ	อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ (ร้อยละต่อปี)
D_1	คือ	วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน
ε_1	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) คือ เหตุการณ์ทางเศรษฐกิจอันก่อให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศไทย ซึ่งเกิดขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2550 ถึงไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ.2551 โดยกำหนดให้ $D_1 = 0$ หากไม่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน และ $D_1 = 1$ หากเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน

สมมติฐานของแบบจำลองที่ 1.1 ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศ ประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

$\frac{\partial \text{FDI}}{\partial \text{RMW}} < 0$ อัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริงควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เนื่องจากเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นการเข้ามาลงทุนเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันโดยการลดต้นทุนการผลิตของผู้ประกอบการ และอัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริงเป็นต้นทุนแรงงานในการผลิตสินค้า ดังนั้นเมื่อต้นทุนแรงงานเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง

$\frac{\partial \text{FDI}}{\partial \text{REXC}} > 0$ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เนื่องจากผู้ลงทุนที่ต้องการนำเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในประเทศไทยจะต้องแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นเงินบาท โดยอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงสะท้อนมูลค่าการลงทุนในรูปของเงินบาท ดังนั้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

$\frac{\partial \text{FDI}}{\partial \text{OPEN}} > 0$ ระดับการเปิดประเทศควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เนื่องจากระดับการเปิดประเทศสะท้อนมูลค่าการซื้อขายสินค้าระหว่างประเทศมากขึ้นเป็นการเปิดประเทศให้เป็นที่รู้จักของนานาอารยประเทศ ดังนั้นเมื่อระดับการเปิดประเทศเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial \text{FDI}}{\partial \text{EXPORT}} > 0$ มูลค่าการส่งออกควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเนื่องจากการส่งออกจะสะท้อนให้ผู้ลงทุนจากต่างประเทศเล็งเห็นถึงผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้จากการลงทุนในอนาคต จึงนำเงินทุนเข้ามาลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น ดังนั้นเมื่อมูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial \text{FDI}}{\partial \text{DR}} > 0$ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยสะท้อนผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในประเทศไทย ดังนั้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยภายในประเทศเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial \text{FDI}}{\partial \text{D}_1} < 0$ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เนื่องจากในช่วงดังกล่าวมีความผันผวนทางเศรษฐกิจทำให้นักลงทุนต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงดังกล่าวจึงไม่ลงทุนในประเทศไทย ดังนั้นเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินจะทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง

1.2 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ คือ Business School of Capital Movement เป็นทฤษฎีว่าด้วยการเคลื่อนย้ายทุนโดยเน้นเรื่องความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนในประเทศผู้ส่งออกทุนและประเทศผู้รับทุน นอกจากนี้ยังต้องพิจารณาถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศผู้รับทุนหากประเทศผู้รับทุนมีภาวะเศรษฐกิจดีแล้วจะ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ทำให้ระดับราคาหลักทรัพย์ในประเทศนั้นมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นทำให้ปัจจัยที่คาดว่าจะเป็นปัจจัยกำหนดเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบกับการศึกษาของจิราพร อนันต์มนตรีโชคพบว่าปัจจัยกำหนดเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีราคาผู้บริโภค การศึกษาของบัณฑิต ชัยวิชญชาติพบว่าปัจจัยกำหนดเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ คือ ภาวะการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและทุนสำรองระหว่างประเทศ และการศึกษาของณรงค์ ชวนใช้ พบว่าปัจจัยกำหนดเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ คือ ดัชนีนิคเคอิและดัชนีดาวโจนส์ ทำให้สามารถสรุปแบบจำลองปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศดังสมการต่อไปนี้

$$FPI = \alpha_0 + \alpha_1 CA + \alpha_2 CPI + \alpha_3 FER + \alpha_4 SET + \alpha_5 DOW + \alpha_6 NIKKEI + \alpha_7 D_1 + \alpha_8 D_2 + \varepsilon_2$$

โดยกำหนดให้

FPI	คือ	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (ล้านบาท)
CA	คือ	ดุลบัญชีเดินสะพัด (ล้านบาท)
CPI	คือ	ดัชนีราคาผู้บริโภค
FER	คือ	ทุนสำรองระหว่างประเทศ (ล้านบาท)
SET	คือ	ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (จุด)
DOW	คือ	ดัชนีดาวโจนส์ (จุด)
NIKKEI	คือ	ดัชนีนิคเคอิ (จุด)
D_1	คือ	วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน
D_2	คือ	การดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน
ε_2	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) คือ เหตุการณ์ทางเศรษฐกิจอันก่อให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศไทย ซึ่งเกิดขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2550 ถึงไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ.2551 โดยกำหนดให้ $D_1 = 0$ หากไม่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน และ $D_1 = 1$ หากเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

การดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน (D_2) คือ การดำเนินมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท ซึ่งเกิดขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ.2549 ถึงไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2551 โดยกำหนดให้ $D_2 = 0$ หากไม่มีการดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน และ $D_2 = 1$ หากมีการดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน

สมมติฐานของแบบจำลองที่ 1.2 ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

$\frac{\partial \text{FPI}}{\partial \text{CA}} > 0$ ดุลบัญชีเดินสะพัดควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เนื่องจากดุลบัญชีเดินสะพัดสะท้อนภาวะเศรษฐกิจของประเทศผู้รับทุน ดังนั้นเมื่อดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial \text{FPI}}{\partial \text{CPI}} < 0$ ดัชนีราคาผู้บริโภคควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เนื่องจากดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นการคาดการณ์เงินเฟ้อ หากเกิดภาวะเงินเฟ้อในประเทศไทยผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับเมื่อปรับค่าเงินเฟ้อแล้วจะมีมูลค่าลดลง ดังนั้นเมื่อดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศลดลง

$\frac{\partial \text{FPI}}{\partial \text{FER}} > 0$ ทุนสำรองระหว่างประเทศควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เนื่องจากทุนสำรองระหว่างประเทศสะท้อนสภาพคล่องต่างประเทศที่ประเทศไทยถือครองไว้โดยธนาคารกลางและสามารถนำมาใช้เพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นเมื่อทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial \text{FPI}}{\partial \text{SET}} > 0$ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เนื่องจากนักลงทุนจะเลือกชุดการถือหลักทรัพย์เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุด ทำให้มีการเคลื่อนย้ายทุนจากประเทศที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำไปสู่ประเทศที่มีอัตราผลตอบแทนสูงและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นส่วนที่สามารถสะท้อน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ดังนั้นเมื่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial \text{FPI}}{\partial \text{DOW}} < 0$ ดัชนีดาวโจนส์ควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เนื่องจากดัชนีดาวโจนส์สะท้อนผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของอเมริกา หากผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของอเมริกาสูงกว่าประเทศไทยแล้วทำให้นักลงทุนจากต่างชาติสนใจเข้าไปลงทุนในอเมริกาเพิ่มมากขึ้น ดังนั้นเมื่อดัชนีดาวโจนส์เพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศลดลง

$\frac{\partial \text{FPI}}{\partial \text{NIKKEI}} < 0$ ดัชนีนิคเคอิควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เนื่องจากดัชนีนิคเคอิสะท้อนผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศญี่ปุ่น หากผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศญี่ปุ่นสูงกว่าประเทศไทยแล้วทำให้นักลงทุนจากต่างชาติสนใจเข้าไปลงทุนในประเทศญี่ปุ่นเพิ่มมากขึ้น ดังนั้นเมื่อดัชนีนิคเคอิเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศลดลง

$\frac{\partial \text{FPI}}{\partial \text{D}_1} < 0$ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เนื่องจากในช่วงดังกล่าวมีความผันผวนทางเศรษฐกิจเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงทำให้นักลงทุนไม่ลงทุนในประเทศไทย ดังนั้นเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินจะทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศลดลง

$\frac{\partial \text{FPI}}{\partial \text{D}_2} < 0$ การดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงินควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เนื่องจากการดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงินเพื่อป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาทเป็นการจำกัดธุรกรรมเงินบาท ดังนั้นเมื่อมีการดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงินจะทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศลดลง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

1.3 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ คือ Two Gap Model เป็นแนวคิดทฤษฎีตามแนวคิดของ Mckinnon และ Chenery & Strout ที่เกี่ยวข้องกับการก่อหนี้จากต่างประเทศ ซึ่งทฤษฎี Two Gap Model ได้อธิบายถึงสาเหตุการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเกิดจากช่องว่าง 2 ประเภท คือ ช่องว่างการออมและช่องว่างการค้าทำให้ปัจจัยที่คาดว่าจะเป็นปัจจัยกำหนดเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ คือ อัตราส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศและมูลค่าการส่งออก ประกอบกับการศึกษาของจิราพร อนันต์มนตรีโชคพบว่าปัจจัยกำหนดเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ คือ ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และดุลบัญชีเดินสะพัด นอกจากนี้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะมีผลต่อมูลค่าการกู้ยืม ทำให้สามารถสรุปแบบจำลองปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศดังสมการต่อไปนี้

$$FLI = \gamma_0 + \gamma_1 SPG + \gamma_2 CA + \gamma_3 DI + \gamma_4 EXPORT + \gamma_5 REXC + \gamma_6 D_1 + \varepsilon_3$$

โดยกำหนดให้

FLI	คือ	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (ล้านบาท)
SPG	คือ	อัตราส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (ร้อยละ)
CA	คือ	ดุลบัญชีเดินสะพัด (ล้านบาท)
DI	คือ	ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (ร้อยละ)
EXPORT	คือ	มูลค่าการส่งออก (ล้านบาท)
REXC	คือ	อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (บาท: ดอลลาร์)
D_1	คือ	วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน
ε_3	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) คือ เหตุการณ์ทางเศรษฐกิจอันก่อให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศไทย ซึ่งเกิดขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2550 ถึงไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ.2551 โดยกำหนดให้ $D_1 = 0$ หากไม่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน และ $D_1 = 1$ หากเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมมติฐานของแบบจำลองที่ 1.3 ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

$\frac{\partial \text{FLI}}{\partial \text{SPG}} < 0$ อัตราส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เนื่องจากการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเกิดขึ้นจากช่องว่างการออม-การลงทุน เมื่อการออมมากขึ้นช่องว่างการออม-การลงทุนลดลง ความจำเป็นในการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศลดลง ดังนั้นเมื่ออัตราส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศลดลง

$\frac{\partial \text{FLI}}{\partial \text{CA}} < 0$ ดุลบัญชีเดินสะพัดควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เนื่องจากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดทำให้ประเทศมีรายได้เพิ่มขึ้นจนเป็นผลให้ความต้องการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศลดลง ดังนั้นเมื่อดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศลดลง

$\frac{\partial \text{FLI}}{\partial \text{DI}} > 0$ ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สะท้อนต้นทุนของการกู้ยืมเงิน หากต้นทุนของการกู้ยืมเงินภายในประเทศสูงกว่าต้นทุนของการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศผู้กู้จะเลือกกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ ในทางกลับกันหากต้นทุนของการกู้ยืมเงินภายในประเทศต่ำกว่าต้นทุนของการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศผู้กู้จะเลือกกู้ยืมเงินในประเทศ ดังนั้นเมื่อความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มขึ้นจะทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial \text{FLI}}{\partial \text{EXPORT}} < 0$ มูลค่าการส่งออกควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เนื่องจากการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเกิดขึ้นจากช่องว่างการค้า เมื่อมีมูลค่าการส่งออกเพิ่มมากขึ้นทำให้ช่องว่างการค้าลดลงความต้องการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศลดลง ดังนั้นเมื่อมูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศลดลง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

$\frac{\partial FLI}{\partial REXC} \rangle 0$ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะมีผลต่อมูลค่าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ดังนั้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial FLI}{\partial D_1} \langle 0$ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เนื่องจากเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินทำให้มีความผันผวนทางเศรษฐกิจจนนักลงทุนไม่มีความเชื่อมั่นในประเทศไทยจึงหลีกเลี่ยงจากความเสี่ยงดังกล่าว ดังนั้นเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินจะทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศลดลง

2. แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ คือ ทฤษฎีความเจริญเติบโตของฮาร์รอด -โดมาร์ หรือ The Harrod-Domar Growth Model โดยอาศัยแนวคิดเกี่ยวกับการออม การลงทุนและการกำหนดระดับรายได้ดุลยภาพจากทฤษฎีของเคนส์เป็นพื้นฐาน ดังนั้น ตามแนวคิดของฮาร์รอด ถ้าระดับรายได้ประชาชาติที่เกิดขึ้นจริง (G) เติบโตในอัตราเดียวกันกับอัตราการเจริญเติบโตของรายได้ที่เป็นที่ต้องการแล้ว การเติบโตของรายได้จะมีเสถียรภาพ นั่นคือระบบเศรษฐกิจไม่ประสบปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำหรือปัญหาเงินเฟ้อ ตามทฤษฎีเป็นการเริ่มวิเคราะห์ถึงปัจจัยการผลิตหลักคือ แรงงานและทุน การเพิ่มขึ้นของปัจจัยการผลิตดังกล่าวทำให้การผลิตสินค้าเพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้หากต้องการให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจแล้วจะต้องเพิ่มการสะสมทุนในประเทศหรืออาศัยเงินทุนต่างประเทศ ทำให้สามารถสรุปแบบจำลองผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจดังสมการต่อไปนี้

$$G = \delta_0 + \delta_1 FDI + \delta_2 FPI + \delta_3 FLI + \delta_4 LABOR + \delta_5 GFCF + \delta_6 D_1 + \varepsilon_4$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

โดยกำหนดให้

G	คือ	อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (ร้อยละ)
FDI	คือ	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (ล้านบาท)
FPI	คือ	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (ล้านบาท)
FLI	คือ	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (ล้านบาท)
LABOR	คือ	จำนวนแรงงาน (คน)
GFCF	คือ	การสะสมทุนถาวร (ล้านบาท)
D_1	คือ	วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน
ε_4	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน

สมมติฐานความสัมพันธ์ของแบบจำลองที่ 2 ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

$\frac{\partial G}{\partial FDI} > 0$ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เนื่องจากเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นเงินที่เข้ามาเพื่อลงทุนดำเนินธุรกิจโดยมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของหรือผู้บริหารงานโดยมุ่งหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของกำไรจากการดำเนินธุรกิจ การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเสมือนเป็นการเพิ่มขึ้นของการสะสมทุน ดังนั้นเมื่อเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจะทำให้ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial G}{\partial FPI} > 0$ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เนื่องจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศจะขึ้นอยู่กับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น ผลตอบแทนที่ได้จะเป็นเงินปันผลส่วนเกินมูลค่าหุ้นและ/หรือผลประโยชน์จากการได้สิทธิการจองซื้อหุ้นใหม่ การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเสมือนเป็นการเพิ่มขึ้นของการสะสมทุน ดังนั้นเมื่อเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจะทำให้ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

$\frac{\partial G}{\partial FLI} > 0$ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เนื่องการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเสมือนเป็นการเพิ่มขึ้นของการสะสมทุน ดังนั้นเมื่อเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจะทำให้ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial G}{\partial LABOR} > 0$ จำนวนแรงงานควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เนื่องจากเมื่อจำนวนแรงงานเพิ่มขึ้นทำให้การผลิตสินค้าเพิ่มขึ้น ดังนั้นเมื่อจำนวนแรงงานเพิ่มขึ้นจะทำให้ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial G}{\partial GFCF} > 0$ การสะสมทุนถาวรควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เนื่องจากเมื่อการสะสมทุนถาวรเพิ่มขึ้นทำให้การผลิตสินค้าเพิ่มขึ้น ดังนั้นเมื่อการสะสมทุนถาวรเพิ่มขึ้นจะทำให้ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น

$\frac{\partial G}{\partial D_1} < 0$ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินควรมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เนื่องจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินทำให้เกิดความผันผวนทางเศรษฐกิจประชาชนระมัดระวังการใช้จ่ายมากขึ้น ดังนั้นเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินจะทำให้ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจลดลง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 4

เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ และความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย

ในบทนี้เป็นการศึกษาถึงลักษณะของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศและความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย โดยจะศึกษาเฉพาะเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ 3 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ และเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ลักษณะเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ

ประเทศไทยใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติเป็นเครื่องมือในการพัฒนาประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2504 เป็นต้นมาโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินนโยบายของประเทศอันก่อให้เกิดความเจริญเติบโตของระบบเศรษฐกิจและเพิ่มมาตรฐานการครองชีพของประชาชนให้สูงขึ้น การบรรลุวัตถุประสงค์ของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติต้องอาศัยผลผลิตของประเทศที่เพิ่มขึ้นจากการสะสมทุนภายในประเทศหรือการออมภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นการสะสมทุนหรือการออมจึงเป็นปัจจัยสำคัญที่มีความจำเป็นต่อการส่งเสริมความเจริญเติบโตของระบบเศรษฐกิจและเพิ่มมาตรฐานการครองชีพของประชาชนให้สูงขึ้น ในขณะที่ประเทศไทยเป็นประเทศกำลังพัฒนาทำให้การออมของประเทศไทยอยู่ในระดับต่ำกว่าการลงทุนในประเทศไทยจนเกิดปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนในประเทศอย่างต่อเนื่องดังตารางที่ 1 แสดงการลงทุนในประเทศไทยและการออมของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2518 ถึงพ.ศ.2552 พบว่าเกิดปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนภายในประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2518 ถึงพ.ศ.2540 โดยเกิดปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนสูงสุดในปีพ.ศ.2539 เท่ากับ 347,947 ล้านบาททำให้ประเทศไทยมีความจำเป็นต้องพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อชดเชยช่องว่างการออม-การลงทุนดังกล่าว ในขณะเดียวกันบางประเทศมีระดับการออมสูงกว่าระดับการลงทุนในประเทศหรือมีเงินออมมากเกินความต้องการลงทุนในประเทศ ทำให้นักลงทุนในประเทศพยายามแสวงหาแหล่งลงทุนนอกประเทศที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนจากการลงทุนสูงและมีความเสี่ยงจากการลงทุนต่ำ ประกอบกับประเทศไทยเปิดเสรีทางการเงินเพื่อเพิ่มแหล่งเงินทุนให้กับประเทศ ทำให้มีการดำเนินนโยบายต่างๆ รวมทั้งการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจขึ้นในเดือนกันยายนปีพ.ศ.2536 โดยกิจการวิเทศธนกิจจัดตั้งขึ้นเพื่อพัฒนาประเทศให้เป็นศูนย์กลางทางการเงิน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ในภูมิภาคอินโดจีนและอำนวยความสะดวกในการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของนักธุรกิจไทยเพื่อนำเงินตราต่างประเทศไปขยายกิจการหรือลงทุนในภาคการผลิต ซึ่งกิจการวิเทศธนกิจสามารถให้บริการรับฝากเงินหรือให้กู้ยืมเงินจากต่างประเทศในรูปของเงินตราต่างประเทศ การประกอบธุรกิจซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่มิใช่เงินบาท การค้ำประกันหนี้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศกับบุคคลที่มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ การทำธุรกรรมทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการค้าระหว่างประเทศ เป็นต้น (กอบศักดิ์ ภูตระกูลและคณะ, 2548) ซึ่งเป็นเหตุให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศโดยเสรีและมีเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น

ตารางที่ 1 การลงทุนในประเทศไทยและการออมของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2518 ถึงพ.ศ.2552

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	การลงทุนในประเทศไทย	การออมของประเทศไทย	ช่องว่างการออม-การลงทุน
2518	81,134	68,818	-12,316
2519	83,109	74,430	-8,679
2520	108,480	86,389	-22,091
2521	126,850	111,804	-15,046
2522	160,287	128,307	-31,980
2523	193,060	146,803	-46,257
2524	225,639	159,720	-65,919
2525	223,155	188,815	-34,340
2526	276,070	202,796	-73,274
2527	291,215	222,520	-68,695
2528	298,405	244,497	-53,908
2529	293,235	276,895	-16,340
2530	362,347	357,480	-4,867
2531	508,354	499,528	-8,826
2532	651,175	633,008	-18,167
2533	902,978	721,083	-181,895
2534	1,073,877	869,093	-204,784
2535	1,131,345	956,194	-175,151

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 1 (ต่อ)

(หน่วย: ล้านบาท)

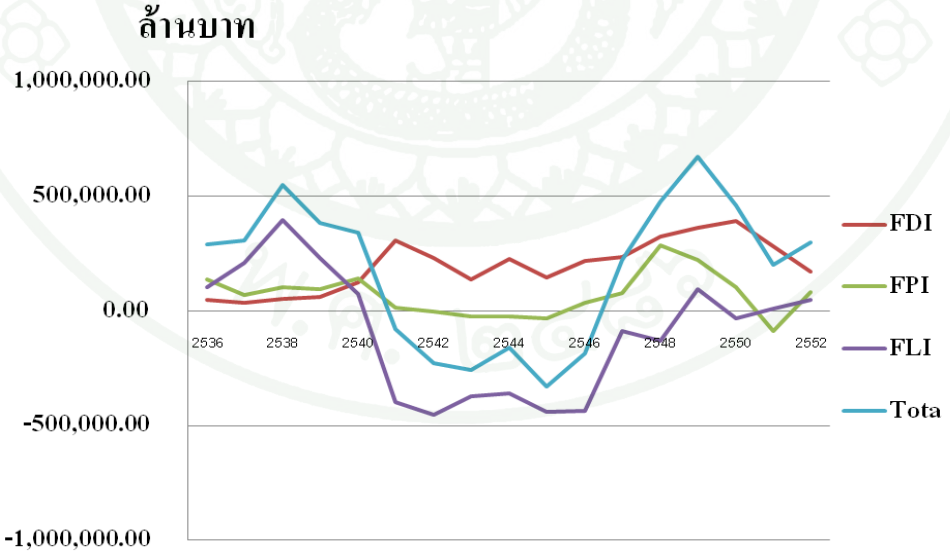
พ.ศ.	การลงทุนในประเทศไทย	การออมของประเทศไทย	ช่องว่างการออม-การลงทุน
2536	1,266,398	1,094,250	-172,148
2537	1,460,937	1,290,558	-170,379
2538	1,762,158	1,492,099	-270,059
2539	1,928,163	1,580,216	-347,947
2540	1,593,164	1,564,138	-29,026
2541	945,973	1,470,078	524,105
2542	950,605	1,397,656	447,051
2543	1,124,164	1,548,043	423,879
2544	1,237,089	1,502,533	265,444
2545	1,297,334	1,564,379	267,045
2546	1,477,475	1,691,746	214,271
2547	1,738,590	1,852,569	113,979
2548	2,230,167	1,965,732	-264,435
2549	2,219,906	2,350,653	130,747
2550	2,253,540	2,755,339	501,799
2551	2,644,604	2,885,654	241,050
2552	1,920,506	2,635,269	714,763

ที่มา: สำนักนโยบายการออมและการลงทุน (2554)

การเปิดเสรีทางการเงินและการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจของประเทศไทยทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศเข้าสู่ประเทศไทยมากขึ้นดังภาพที่ 3 แสดงเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552 พบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงปีพ.ศ.2538 ทั้งนี้เนื่องจากเป็นช่วงที่ประเทศไทยเริ่มดำเนินนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน เมื่อพิจารณาโดยแยกตามประเภทของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศพบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศในช่วงดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมจากต่างประเทศรองลงมาคือเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศตามลำดับ แต่ระดับเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศปรับตัวลดลงตั้งแต่ปีพ.ศ.2539 จนกระทั่งเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 79,204 ล้านบาทในปีพ.ศ.2541 นั่นคือเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ไหลเข้าน้อยกว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศไหลออก ทั้งนี้เกิดจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2539 การขาดดุลเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศยังคงเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปีพ.ศ.2541 ถึงปีพ.ศ.2546 โดยเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลสูงสุดเท่ากับ 329,211 ล้านบาท ในปีพ.ศ.2545 และมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศและเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เนื่องจากในช่วงดังกล่าวเงินกู้ยืมจากต่างประเทศและเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศปรับตัวลดลงแต่มูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศปรับตัวลดลงในระดับต่ำและช้ากว่าการปรับตัวของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ โดยการขาดดุลเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาสั้นๆ ตั้งแต่ปีพ.ศ.2542 ถึงพ.ศ.2545 ในขณะที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงปีพ.ศ.2541 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลน้อยลงในปีพ.ศ.2546 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศทั้ง 3 ประเภท โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเพราะนักลงทุนต่างชาติมีความมั่นใจในเศรษฐกิจไทยมากขึ้น เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศไหลเข้ามาในประเทศไทยสูงสุดเท่ากับ 672,622.55 ล้านบาท ในปีพ.ศ.2549 เมื่อพิจารณาโดยแยกตามประเภทของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศพบว่าส่วนใหญ่เป็นเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ รองลงมาคือเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศตามลำดับ



ภาพที่ 3 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศดังตารางภาคผนวกที่ 1 และตารางภาคผนวกที่ 2 รวมถึงสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศในแต่ละปีมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2554)

ปีพ.ศ.2536 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 288,248 ล้านบาทเนื่องจากการเกินดุลของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศทั้ง 3 ประเภทดังนี้ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 45,690 ล้านบาท เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 138,152 ล้านบาทและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 104,406 ล้านบาท

ปีพ.ศ.2537 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 307,558 ล้านบาท ซึ่งเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2536 เท่ากับ 19,310.00 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.70 เนื่องจากส่วนต่างของต้นทุนเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น กิจการวิเทศธนกิจนำเข้าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศมากขึ้นเพื่อเตรียมไว้ให้ลูกค้ากู้และธนาคารพาณิชย์นำเข้าเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยสภาพคล่องของระบบการเงิน ทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 206,674 ล้านบาท ในขณะที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกินดุลลดลงเหลือ 34,316 ล้านบาทและ 66,568 ล้านบาทตามลำดับเพราะผลประกอบการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ดีขึ้นทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกินดุล ประกอบกับการนำเข้าเงินทุนโดยตรงจากต่างประเทศของธุรกิจกลั่นน้ำมัน

ปีพ.ศ.2538 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 547,658 ล้านบาท ซึ่งเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2537 เท่ากับ 240,100 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 78.07 เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ระดมเงินทุนด้วยการออกตราสารหนี้ประกอบกับทิศทางของตลาดหุ้นที่ดีขึ้นทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเพิ่มขึ้น กระทั่งเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 102,550 ล้านบาทและเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 51,526 ล้านบาท นอกจากนี้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศก็เกินดุลเท่ากับ 393,582 ล้านบาทเพราะการนำเข้าเงินกู้ของอุตสาหกรรมโรงกลั่นน้ำมัน อุตสาหกรรมประกอบรถยนต์และสถาบันการเงินรวมทั้งการลดลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ต่างประเทศทำให้ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มสูงขึ้น

ปีพ.ศ.2539 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 382,996 ล้านบาท ซึ่งเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศลดลงจากปีพ.ศ.2538 เท่ากับ 164,662 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 30.07 เนื่องจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเกินดุลลดลงเหลือ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

94,172 ล้านบาทและ 229,635 ล้านบาทตามลำดับเพราะนักลงทุนต่างชาติไม่มั่นใจในตลาดหุ้น ประกอบกับส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศลดลง ในขณะที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 59,189 ล้านบาท

ปีพ.ศ.2540 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 339,139 ล้านบาท ซึ่งเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศลดลงจากปีพ.ศ.2539 เท่ากับ 43,857.00 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 11.45 เนื่องจากในขณะที่เงินกู้ยืมจากต่างประเทศเกินดุลลดลงเหลือ 72,174.00 ล้านบาทจากการชำระคืนเงินกู้รายใหญ่ของธุรกิจผลิตยานพาหนะ ธุรกิจสื่อสารและสถาบันการเงิน เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 125,274 ล้านบาทและเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 141,691 ล้านบาทเพราะส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศเพิ่มขึ้นซึ่งจะดึงดูดใจให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์

ปีพ.ศ.2541 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 79,204.001 ล้านบาท ซึ่งเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศลดลงจากปีพ.ศ.2540 เท่ากับ 418,343 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 123.35 เนื่องจากในช่วงปลายปีพ.ศ.2540 ดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทยเกินดุลทำให้ความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศลดลง แต่ภาคเอกชนกู้ยืมเงินจากต่างประเทศจำนวนมากติดต่อกันหลายปี ทำให้มีภาระหนี้สินที่ต้องชำระคืนต่างประเทศจำนวนมากโดยเฉพาะเงินทุนภาคธนาคารทั้งกิจการวิเทศธนกิจธนาคารพาณิชย์ และธุรกิจเอกชนของประเทศไทยประกอบกับวิกฤตการณ์ทางการเงินได้ส่งผลไปทั่วภูมิภาคกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและเจ้าหนี้ต่างประเทศทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศไหลออกเป็นจำนวนมากโดยเฉพาะเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 398,892 ล้านบาท แต่ประเทศไทยสามารถปฏิบัติตามแผนฟื้นฟูเศรษฐกิจภายใต้กรอบความร่วมมือกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศส่งผลให้ต่างประเทศมีความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทยมากขึ้นจึงมีเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศไหลเข้ามากขึ้นจากการซื้อกิจการของนักลงทุนต่างประเทศ การให้ความช่วยเหลือทางการเงินกับธุรกิจในเครือที่อยู่ในประเทศไทยและการถือหุ้นเพิ่มเติมในธุรกิจร่วมลงทุนกับธุรกิจไทย ทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุล 305,000 ล้านบาทและเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกินดุล 14,688 ล้านบาท

ปีพ.ศ.2542 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 227,072 ล้านบาท ซึ่งขาดดุลเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2541 เท่ากับ 147,868 ล้านบาทหรือขาดดุลเพิ่มขึ้นร้อยละ 186.69 เนื่องจากการขาดดุลงบประมาณทำให้รัฐบาลต้องนำเข้าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศมากขึ้น ในขณะที่ประเทศไทยยังคงมีภาระ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หนี้สินที่ต้องชำระคืนต่างประเทศจำนวนมาก ทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศไหลออก โดยเฉพาะเงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 453,690 ล้านบาท เนื่องจากการเงินของธุรกิจเอกชนมีสภาพคล่องมากขึ้นทำให้ความจำเป็นในการอาศัยเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลงแต่ยังมีนักธุรกิจต่างชาติบางกลุ่มเพิ่มทุนบริษัทในเครือและฟื้นฟูกิจการ ทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลงเหลือ 230,905 ล้านบาท และเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 4,287.00 ล้านบาท ซึ่งเป็นการลดลงจากปีพ.ศ.2541

ปีพ.ศ.2543 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 258,824 ล้านบาท ซึ่งขาดดุลเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2542 เท่ากับ 31,752 ล้านบาทหรือขาดดุลเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.98 แม้ว่าดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทยเกินดุลน้อยกว่าปีที่ผ่านมาทำให้มีเงินตราต่างประเทศไม่เพียงพอต่อภาระหนี้สินที่ต้องชำระคืนต่างประเทศแต่เนื่องจากภาระหนี้สินที่ต้องชำระคืนต่างประเทศมีแนวโน้มลดลงทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลน้อยลงกว่าปีที่ผ่านมา โดยขาดดุลเท่ากับ 372,560 ล้านบาท ส่วนเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลน้อยกว่าปีที่ผ่านมาเหลือ 136,786 ล้านบาทแต่เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศขาดดุลมากกว่าปีที่ผ่านมาโดยขาดดุลเท่ากับ 23,050 ล้านบาท

ปีพ.ศ.2544 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 160,266 ล้านบาท ซึ่งขาดดุลลดลงจากปีพ.ศ.2543 เท่ากับ 98,558 ล้านบาทหรือขาดดุลลดลงร้อยละ 38.08 ซึ่งการขาดดุลดังกล่าวเกิดจากภาคเอกชนเป็นสำคัญเนื่องจากในปีที่ผ่านมามีการชำระคืนหนี้สินต่างประเทศทำให้ในปีนี้ภาระหนี้สินลดลงจนเงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุล 361,571 ล้านบาท ส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 24,107 ล้านบาท เนื่องจากความไม่เอื้ออำนวยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในขณะที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 225,412 ล้านบาท

ปีพ.ศ.2545 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 329,211 ล้านบาท ซึ่งขาดดุลเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2544 เท่ากับ 168,945 ล้านบาทหรือขาดดุลเพิ่มขึ้นร้อยละ 105.42 จากเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลเพิ่มขึ้นเป็น 31,295 ล้านบาทและ 442,065 ล้านบาทตามลำดับ เนื่องจากมีการไถ่ถอนพันธบัตรรัฐบาล ตราสารหนี้และมีการซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาลในตลาดรองในต่างประเทศ รัฐบาลและรัฐวิสาหกิจมีการปรับโครงสร้างหนี้โดยการชำระคืนเงินกู้จากต่างประเทศตามกำหนดและก่อนครบกำหนดด้วย นอกจากนี้การขาดดุลเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศยังเกิดจากการลดลงของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศโดยลดลงเหลือ 144,149 ล้านบาท

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ปีพ.ศ.2546 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 186,398 ล้านบาท ซึ่งขาดดุลลดลงจากปีพ.ศ.2545 เท่ากับ 142,813 ล้านบาทหรือขาดดุลลดลงร้อยละ 43.38 เนื่องจากภาคทางการมีภาระหนี้สินที่ต้องชำระคืนต่างประเทศ ประกอบกับการชำระคืนหนี้ของกิจการวิเทศธนกิจทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 437,748 ล้านบาท ในขณะเดียวกันเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศในปีนี้เกินดุลเท่ากับ 34,703 ล้านบาทเนื่องจากนักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ตราสารทุนในประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น และเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศปรับตัวดีขึ้นกว่าปีก่อนด้วยสาเหตุที่บริษัทต่างชาติในประเทศไทยการปรับโครงสร้างโดยการแปลงทุนเป็นหนี้เป็นเหตุให้ทุนเรือนหุ้นไหลออกจำนวนมากและนักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในอุตสาหกรรมโลหะและยานยนต์เพิ่มขึ้น

ปีพ.ศ.2547 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 221,298 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2546 เท่ากับ 407,696.00 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 218.72 เนื่องจากเงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลลดลงเหลือ 90,370.00 ล้านบาทเนื่องจากกิจการวิเทศธนกิจจ่ายชำระหนี้ต่างประเทศลดลงในขณะที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเป็น 235,646.00 ล้านบาท เพราะธุรกิจบางส่วนกู้เงินจากในประเทศเพื่อทดแทนการกู้บริษัทในเครือ ส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกินดุลเพิ่มขึ้นเป็น 76,022.00 ล้านบาท

ปีพ.ศ.2548 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 474,871.77 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2547 เท่ากับ 253,573.77 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 114.58 เนื่องจากมีการเพิ่มทุนของกลุ่มธุรกิจขายส่งเครื่องดื่มและยาสูบ กลุ่มธุรกิจเคมีภัณฑ์ เป็นต้น ทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเพิ่มขึ้นเป็น 324,437.49 ล้านบาท เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 283,235.89 ล้านบาทจากการระดมทุนของรัฐวิสาหกิจโดยการออกตราสารหนี้ระยะยาวในต่างประเทศแต่เงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลเพิ่มขึ้นเป็น 132,801.61 ล้านบาทด้วยสาเหตุการชำระหนี้ระยะยาวของกิจการวิเทศธนกิจ

ปีพ.ศ.2549 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 672,622.55 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2548 เท่ากับ 197,750.78 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 41.64 เนื่องจากกลุ่มธุรกิจการผลิตเหล็กและเหล็กกล้า ธุรกิจกลุ่มสื่อสารรายใหญ่ของไทยขายทุนเรือนหุ้นทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเป็น 360,522.36 ล้านบาท ส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศไหลเข้าจากตราสารหนี้และตราสารทุนจนเกินดุลเท่ากับ 219,574.68 ล้านบาท และเงินกู้เกินดุลเท่ากับ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

92,525.51 ล้านบาทเนื่องจากกลุ่มธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์และกลุ่มธุรกิจ Holding company นำเข้าเงินกู้นอกเครือประกอบกับการนำเข้าเงินกู้ของรัฐวิสาหกิจบางแห่ง

ปีพ.ศ.2550 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 456,899.19 ล้านบาท ซึ่งเกินดุลลดลงจากปีพ.ศ.2549 เท่ากับ 215,723.36 ล้านบาทหรือเกินดุลลดลงร้อยละ 32.07 เนื่องจากเงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 35,353.43 บาทด้วยสาเหตุการไหลเข้าของเงินกู้ชะลอลงทั้งยังมีการชำระคืนเงินกู้ระยะยาวก่อนครบกำหนดตามการปรับโครงสร้างหนี้ของภาครัฐบาล ในขณะที่เงินลงทุนในหลักทรัพย์เกินดุลลดลงเหลือ 100,297.32 ล้านบาทจากการขายคืนพันธบัตรเงินบาทของธนาคารแห่งประเทศไทยจากนักลงทุนต่างชาติทั้งยังมีการไถ่ถอนพันธบัตรระยะยาวอีกด้วย นอกจากนี้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มทุนของกลุ่มธุรกิจขายส่งน้ำมันเชื้อเพลิงและกลุ่มธุรกิจ Holding company เป็นสำคัญจนกระทั่งเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 391,955.30 ล้านบาท

ปีพ.ศ.2551 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 201,064.24 ล้านบาท ซึ่งเกินดุลลดลงจากปี พ.ศ.2550 เท่ากับ 255,834.95 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 55.99 เนื่องจากเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลจากการเพิ่มทุนของกลุ่มธุรกิจขายส่งสินค้า กลุ่มธุรกิจผลิตยางและกลุ่มธุรกิจยานยนต์เป็นสำคัญโดยเกินดุลเท่ากับ 281,434.29 ล้านบาทและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 10,118.53 ล้านบาท นักลงทุนต่างชาติเข้ามาซื้อพันธบัตรเงินบาทของธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะที่มีนักลงทุนต่างชาติถอนเงินลงทุนออกจากประเทศไทยเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากวิกฤตการเงินโลกซึ่งเป็นผลให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 90,488.58 ล้านบาท

ปีพ.ศ.2552 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 298,410.38 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2551 เท่ากับ 97,346.14 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 48.42 เนื่องจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 80,408.24 ล้านบาทจากการเข้ามาลงทุนในตราสารทุนของชาวต่างชาติทั้งในภาคธนาคารและภาคธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารเพราะเศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัวจากวิกฤตการเงินโลกทำให้นักลงทุนมีความมั่นใจมากขึ้น เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลลดลงซึ่งการลงทุนส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในธุรกิจเครื่องใช้และอุปกรณ์ไฟฟ้า เครื่องจักรและอุปกรณ์ขนส่ง ทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 170,603.74 ล้านบาท นอกจากนี้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศเกินดุลเท่ากับ 47,398.40 ล้านบาทเนื่องจากมีการนำเข้าเงินกู้ระยะสั้นของภาคธนาคารเพื่อรองรับการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของอัตราแลกเปลี่ยน

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

1.เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ประเทศไทยให้การสนับสนุนเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมาโดยตลอดเนื่องจากเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนอกจากจะนำมาซึ่งเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อการพัฒนาประเทศแล้วยังมีการส่งผ่านเทคโนโลยีสมัยใหม่ การจัดการทางด้านการตลาดรวมและการบริหารงานสมัยใหม่ ด้วยเหตุนี้ทำให้สามารถนำมาพัฒนารูปแบบการผลิตของประเทศไทยได้ ซึ่งเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นธุรกรรมการลงทุนในระยะยาวที่ผู้ลงทุนต่างประเทศมีต่อธุรกิจในประเทศไทยที่จัดตั้งเป็นนิติบุคคลและส่วนบุคคล โดยผู้ลงทุนต่างประเทศมีส่วนเป็นเจ้าของและมีส่วนในการควบคุมจัดการกิจการนั้น เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศประกอบด้วย

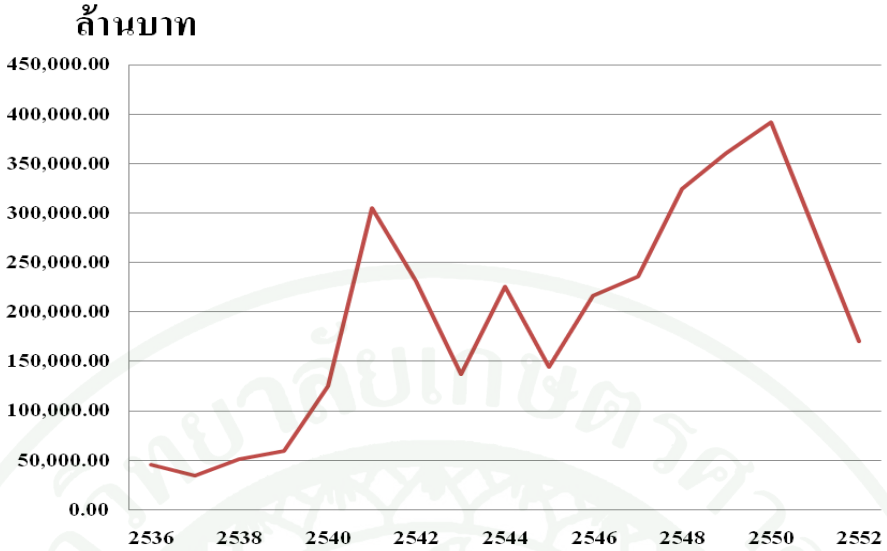
1. เงินลงทุนในทุนเรือนหุ้น (Equity capital) หมายถึง การลงทุนด้วยการถือหุ้นในกิจการตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป ซึ่งได้แก่ เงินทุนของผู้ถือหุ้นต่างชาติเพื่อใช้เป็นทุนจดทะเบียน การเพิ่มทุน รวมทั้งเป็นทุนดำเนินงานของธุรกิจ

2. เงินกู้จากบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือ (Loans from parent companies or Direct investment loans) หมายถึง การกู้เงินของธุรกิจที่มีชาวต่างชาติร่วมถือหุ้นและมีส่วนร่วมในการดูแลกิจการ โดยการกู้จากบริษัทร่วมทุนบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือที่ตั้งอยู่ในประเทศ

3. กำไรที่นำกลับมาลงทุน (Reinvested Earnings) หมายถึง กำไรจากผลประกอบการในส่วนของนักลงทุนต่างชาติในประเทศไทยนำกลับมาลงทุนใหม่

เมื่อพิจารณาเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552 ดังภาพที่ 4 พบว่าหลังจากการเปิดเสรีทางการเงินและการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจในปีพ.ศ.2536 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องแต่ในช่วงปีพ.ศ.2542 ถึงพ.ศ.2543 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศปรับตัวลดลงเนื่องจากการเงินของธุรกิจเอกชนมีสภาพคล่องทางการเงินมากขึ้นทำให้ความจำเป็นในการอาศัยเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลงและช่วงปีพ.ศ.2551 ถึงพ.ศ.2552 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศปรับตัวลดลงทั้งนี้เนื่องจากวิกฤตการณ์การเงินในอเมริกาส่งผลให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัว

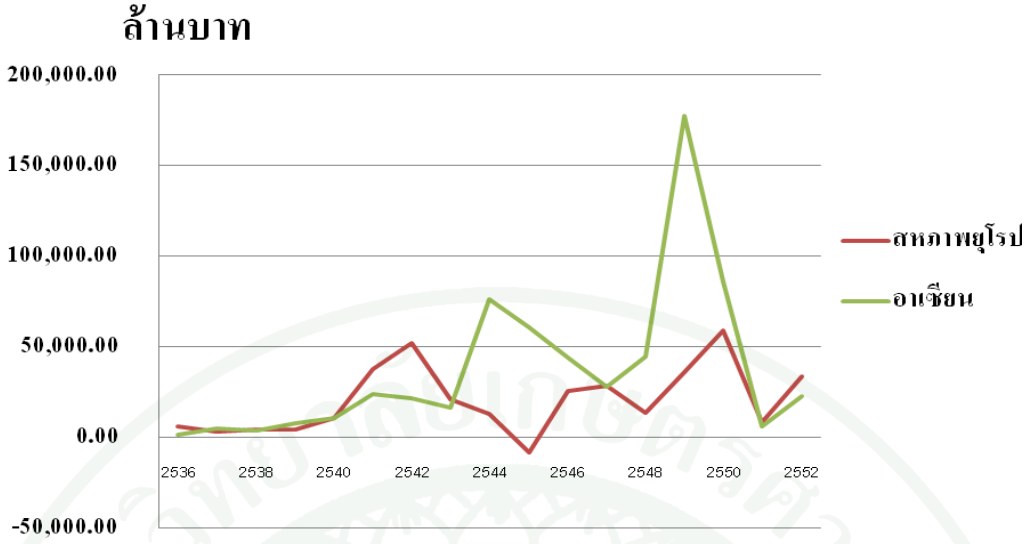
ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพที่ 4 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศตั้งแต่ปี พ.ศ.2536 ถึงพ.ศ. 2552
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

หากพิจารณาเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปี พ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552 ดังภาพที่ 5 พบว่าในปีพ.ศ.2536-พ.ศ.2539 ประเทศไทยนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากกลุ่มทางเศรษฐกิจสหภาพยุโรปและอาเซียนในระดับต่ำ โดยการนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากสหภาพยุโรปในปีพ.ศ.2537 ลดลงจากปีพ.ศ.2536 เท่ากับร้อยละ 50.42 ในขณะที่การนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากอาเซียนในปีพ.ศ.2537 เพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2536 เท่ากับร้อยละ 223.26 (ตารางผนวกที่ 3) ในปีพ.ศ.2540 เงินลงทุนโดยตรงจากกลุ่มทางเศรษฐกิจทั้ง 2 กลุ่มเพิ่มขึ้นจนมีมูลค่ากว่า 10,000 ล้านบาท ทั้งนี้สะท้อนให้เห็นว่าวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียไม่ได้ส่งผลให้เงินลงทุนโดยตรงจากสหภาพยุโรปและอาเซียนลดลง จากการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในปีพ.ศ.2549 ทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากกลุ่มกลุ่มสหภาพยุโรปและอาเซียนเพิ่มขึ้นในระดับสูง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

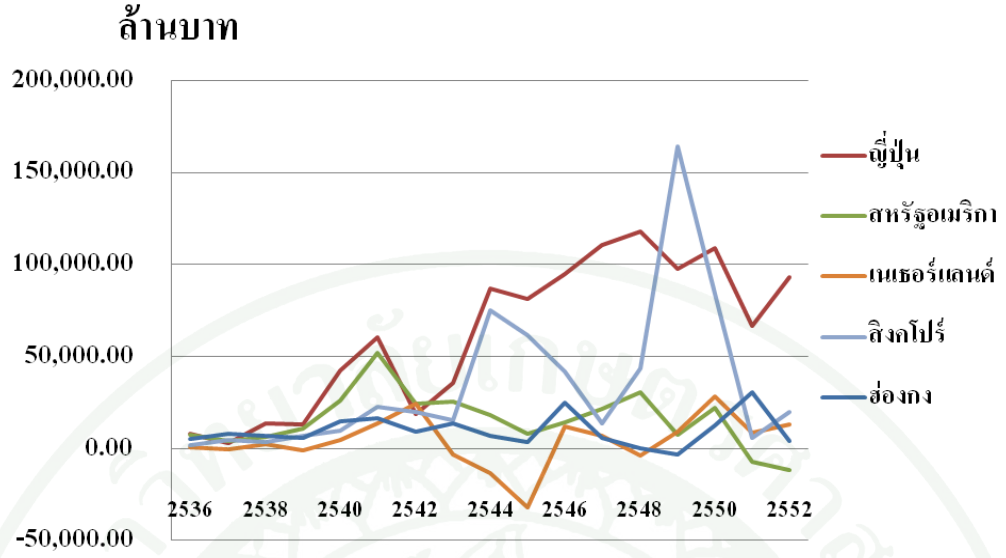


ภาพที่ 5 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึง พ.ศ.2552

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

หากพิจารณาเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามรายประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึง พ.ศ.2552 ดังภาพที่ 6 พบว่าประเทศไทยมีแนวโน้มนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากประเทศญี่ปุ่นมากเป็นอันดับ 1 โดยนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากญี่ปุ่นมากที่สุดในปีพ.ศ.2548 นอกจากนี้ตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2543 ประเทศไทยมีแนวโน้มนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากประเทศสหรัฐอเมริกามากกว่าการนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากประเทศสิงคโปร์ ซึ่งการนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากประเทศสหรัฐอเมริกามากที่สุดในปีพ.ศ.2541 แต่หลังจากปีพ.ศ.2543 ประเทศไทยมีแนวโน้มนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากประเทศสิงคโปร์มากกว่าการนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งการนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากประเทศสิงคโปร์สูงสุดในปีพ.ศ.2549

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพที่ 6 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามรายประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

หากพิจารณาในภาพรวมแล้วหลังจากมีการเปิดเสรีทางการเงินและการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจขึ้นในปีพ.ศ.2536 ปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศไทยมากขึ้น แต่จะมีเพียงบางปีที่เกิดวิกฤตการณ์อันก่อให้เกิดความผันผวนทางเศรษฐกิจทำให้เกิดความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ วิกฤตต้มยำกุ้งที่เกิดขึ้นในปีพ.ศ.2540 เป็นวิกฤตการณ์การเงินที่เกิดจากการเปิดเสรีทางการเงินเพื่อให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงินเพื่อให้เงินไหลผ่านไปยังประเทศที่สาม แต่ในขณะที่ประเทศไทยยังขาดความพร้อมในการกำกับดูแลเงินทุนที่ไหลเข้าสู่ประเทศไทยประกอบกับการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่และการตรึงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง เมื่อนักลงทุนไม่มั่นใจว่าประเทศไทยจะสามารถจ่ายชำระหนี้เป็นผลให้นักลงทุนต่างชาตินำเงินทุนที่ลงทุนในประเทศไทยออกไปอย่างรวดเร็วจนเกิดวิกฤตต้มยำกุ้งในที่สุด แต่ในปีพ.ศ.2540 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศไทยเท่ากับ 125,274 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ.2539 เท่ากับ 66,085 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 111.65 (ตารางผนวกที่ 4) เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศดังกล่าวเป็นการนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากประเทศญี่ปุ่นมากที่สุดเท่ากับ 42,371 ล้านบาท รองลงมาคือประเทศสหรัฐอเมริกาเท่ากับ 25,835.20 ล้านบาทดังตารางที่ 2 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศส่วนใหญ่มากจากภาคอุตสาหกรรมเท่ากับ 58,322.62 ล้านบาททั้งนี้เนื่องจากราคาอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จนก่อให้เกิดการเก็งกำไรและเข้ามาลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จำนวนมากดังตารางที่ 3

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ที่เกิดขึ้นในปีพ.ศ.2550 เป็นวิกฤตการณ์การเงินที่เกิดความบกพร่องในการจัดการสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์และการควบคุมดูแลวาณิชธนกิจ (Investment Banker) ของประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นผลให้สถาบันการเงินเกิดความไม่มั่นคงและขาดสภาพคล่อง ทั้งยังส่งผลกระทบความมั่นคงของภาคการเงินและเศรษฐกิจไปทั่วโลก แต่อย่างไรก็ตามวิกฤตการณ์การเงินไม่ได้ส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในทันทีแต่กลับส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในปีพ.ศ.2551 มีเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศไทยเท่ากับ 281,434.29 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปีพ.ศ.2550 เท่ากับ 110,521.01 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 28.20 (ตารางผนวกที่ 4) เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในปีพ.ศ.2551 เป็นการนำเข้าเงินลงทุนโดยตรงจากประเทศญี่ปุ่นมากที่สุดเท่ากับ 66,860.86 ล้านบาท รองลงมาคือฮ่องกงเท่ากับ 30,548.63 ล้านบาท ในขณะที่เงินลงทุนโดยตรงจากประเทศสหรัฐอเมริกาขาดดุลเท่ากับ 7,358.06 ล้านบาทเนื่องจากประเทศสหรัฐอเมริกาประสบปัญหาวิกฤตการเงินภายในประเทศดังตารางที่ 2 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศส่วนใหญ่เกินดุลจากภาคอุตสาหกรรมเท่ากับ 196,743.19 ล้านบาท รองลงมาคือภาคอสังหาริมทรัพย์เท่ากับ 33,956.71 ล้านบาท ในขณะที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศขาดดุลมากที่สุดจากภาคอื่นๆ เท่ากับ 6,160.75 ล้านบาท รองลงมาคือการก่อสร้างเท่ากับ 1,054.96 ล้านบาทดังตารางที่ 3

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 2 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามรายประเทศและการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	ญี่ปุ่น	สหรัฐอเมริกา	เนเธอร์แลนด์	สิงคโปร์	ฮ่องกง	สหภาพยุโรป	อาเซียน
2536	7,732.90	7,235.90	748.7	1,545.10	4,898.40	6,153.20	1,521.60
2537	3,091.20	3,908.70	-627.9	4,629.60	8,004.20	3,050.60	4,918.80
2538	13,855.80	6,471.20	2,165.30	3,393.50	6,948.20	4,479.00	3,988.70
2539	13,250.30	10,870.00	-1,024.60	6,968.70	5,443.90	4,256.50	7,804.20
2540	42,371.00	25,835.20	4,424.20	9,851.83	14,815.98	10,713.10	10,674.97
2541	60,477.83	51,800.39	13,836.20	22,673.63	16,571.21	37,570.75	23,817.04
2542	18,558.02	24,137.15	24,584.02	20,047.40	8,862.13	51,941.70	21,351.87
2543	35,493.35	25,577.01	-3,177.86	15,018.00	13,355.89	20,968.07	16,336.18
2544	86,800.74	17,872.55	-13,682.84	75,228.31	6,708.66	12,789.38	75,975.38
2545	81,346.12	8,077.21	-31,933.23	61,454.35	3,698.05	-8,538.43	60,560.09
2546	95,051.51	13,983.02	11,763.42	41,621.84	24,872.55	25,494.74	44,148.42
2547	110,409.09	21,649.09	6,969.88	13,821.11	5,555.39	28,329.00	27,637.18
2548	117,814.87	30,366.14	-3,825.98	43,384.12	323.4	13,276.39	44,698.98
2549	97,422.43	7,403.07	9,109.00	164,316.53	-3,259.65	35,954.38	177,448.91
2550	108,919.01	22,236.81	28,450.78	84,309.19	12,563.19	58,700.22	85,764.08
2551	66,860.86	-7,358.06	8,507.85	5,613.75	30,548.63	8,261.33	6,168.96
2552	93,130.46	-11,761.11	13,080.47	19,740.67	4,271.78	33,873.76	22,947.70

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 3 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามรายภาคธุรกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	อุตสาหกรรม	สถาบันการเงิน	การค้า	การก่อสร้าง	เหมืองแร่และย่อย	เกษตร	บริการ	การลงทุนและบริษัทโฮลดิ้ง	อสังหาริมทรัพย์	อื่น ๆ	รวม
2536	11,430.20	1,641.80	5,546.70	3,853.20	3,175.70	330.10	468.10	-405.10	17,592.40	178.89	43,812.00
2537	12,873.10	171.20	8,561.00	1,751.60	1,310.30	-157.70	1,403.50	3,670.20	11,862.60	-8,204.80	33,241.00
2538	14,114.30	642.80	11,111.60	906.10	1,418.60	232.30	2,186.10	-1,954.00	21,245.90	-16.69	49,887.00
2539	17,941.80	1,822.70	13,797.60	1,782.50	489.50	51.20	3,162.20	-540.20	19,054.00	-89.29	57,472.00
2540	58,322.62	3,732.48	33,957.05	5,796.97	653.72	37.73	9,078.77	993.84	3,467.24	1,655.83	117,696.28
2541	89,562.58	34,504.23	42,645.08	8,233.92	1,012.22	20.36	11,475.45	14,750.65	1,124.84	6,558.89	209,888.26
2542	47,948.60	9,252.76	39,383.61	-5,853.23	-1,587.40	70.31	18,207.06	21,877.89	5,659.86	-367.79	134,591.68
2543	75,138.39	5,267.48	2,089.95	-4.66	-11,051.65	28.22	18,696.78	4,005.79	2,724.62	18,391.20	115,286.16
2544	131,748.51	-8,130.66	47,678.22	197.11	33,821.29	-189.76	6,846.00	-1,496.60	3,193.00	11,174.89	224,842.00
2545	79,394.80	3,010.95	28,845.61	826.32	6,269.73	137.80	32,006.76	-27,133.36	2,884.09	21,283.25	147,526.00
2546	99,727.00	-1,018.45	34,586.09	1,763.86	11,233.47	1,160.9	14,880.58	15,048.77	5,093.68	31,247.02	213,723.00
2547	151,827.31	9,043.02	7,241.00	2,838.11	7,889.39	224.15	12,157.41	-9,579.99	-13,732.92	30,972.47	198,880.00
2548	138,150.57	62,627.56	12,048.24	1,221.22	-4,683.84	507.32	13,224.28	6,884.48	1,877.04	30,740.20	262,597.10
2549	153,594.02	94,665.74	30,696.46	-3,257.97	7,892.05	-68.38	27,001.67	82,951.04	9,535.44	-3,628.39	399,381.69
2550	128,337.73	63,557.24	20,731.81	1,251.52	29,369.52	111.03	38,625.83	11,063.37	41,664.38	20,688.57	355,401.04
2551	196,743.19	9,193.18	1,156.56	-1,054.96	-96.71	317.61	14,052.29	222.79	33,956.71	-6,160.75	248,329.93
2552	133,246.52	-36,534.14	11,201.66	754.90	18,896.01	253.56	-7,372.16	31.65	24,973.93	8,562.52	154,014.47

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

2.เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเป็นธุรกรรมที่เกี่ยวกับการขายหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารทุนและตราสารหนี้ โดยตราสารทุน ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิ์ในหุ้น หน่วยลงทุนในกองทุนตราสารแห่งทุนและตราสารแสดงสิทธิ์ในอนุพันธุ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหุ้น ส่วนตราสารหนี้ได้แก่ ตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลซึ่งจะประกอบด้วยตั๋วเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาล ตราสารหนี้ที่ออกโดยองค์กรภาครัฐวิสาหกิจในรูปของพันธบัตรและตราสารหนี้ภาคเอกชน หรือหุ้นกู้ ทั้งนี้ยกเว้นตราสารที่จัดเป็นการลงทุนโดยตรงและเงินสำรองระหว่างประเทศ โดยการซื้อหลักทรัพย์หรือหุ้นของกิจการต่างๆ ผ่านตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศจะคำนึงถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากการถือหลักทรัพย์ การลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบ่งออกเป็น 2 รูปแบบ (ณรงค์ ชวนใช้, 2540) ดังนี้

1. การลงทุนโดยตรง เป็นการลงทุนของบุคคลธรรมดา นิติบุคคลและสถาบันอันได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันภัย บริษัทประกันชีวิต กองทุนสำรองเลี้ยงชีพและกองทุนบำนาญจากต่างประเทศ เป็นต้น

2. การลงทุนผ่านสถาบันกองทุน เป็นการลงทุนโดยสถาบันการเงินหรือกองทุนเพื่อการลงทุนจัดตั้งขึ้นเพื่อระดมเงินทุนในต่างประเทศมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบ่งออกเป็น 2 รูปแบบ คือ การลงทุนโดยตรงและการลงทุนผ่านสถาบันกองทุน โดยการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศทั้ง 2 รูปแบบมีทั้งข้อดีและข้อเสียดังอธิบายดังตารางที่ 4

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

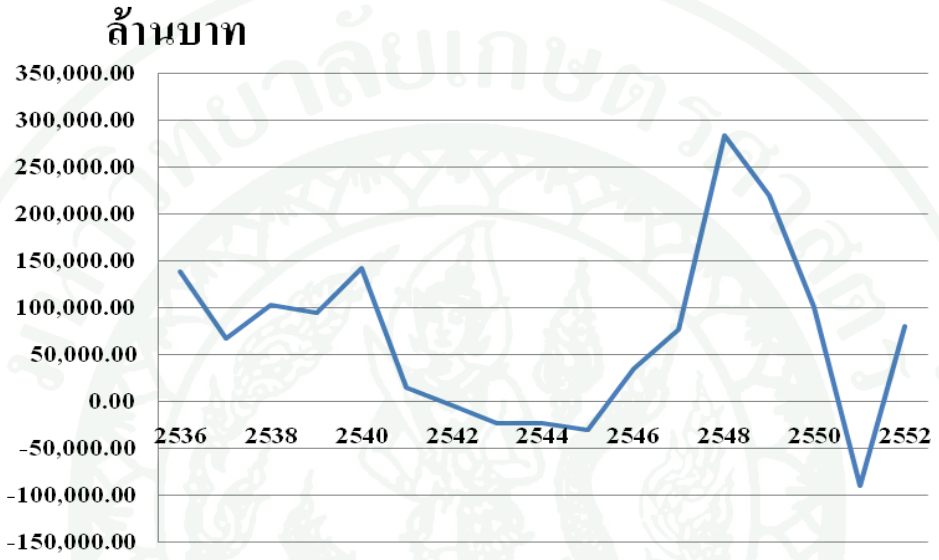
ตารางที่ 4 เปรียบเทียบข้อดีข้อเสียของการลงทุนโดยตรงกับการลงทุนผ่านสถาบันกองทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

รูปแบบการลงทุน	ข้อดี	ข้อเสีย
การลงทุนโดยตรง	1.นักลงทุนมีอิสระในการตัดสินใจเพื่อลงทุนให้ได้กำไรสูงสุดแก่ตนเอง 2.นักลงทุนไม่ต้องจ่ายภาษีที่ได้รับจากกำไรส่วนทุน	1.นักลงทุนต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดจึงทำให้เกิดการสูญเสียจากการลงทุนสูง 2.การควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนทำได้ยุ่งยากเนื่องจากมีธุรกรรมในการซื้อขายบ่อย 3. นักลงทุนแบกรับความเสี่ยงสูง
การลงทุนผ่านสถาบันกองทุน	1.เปิดโอกาสให้นักลงทุนรายย่อยสามารถเข้าลงทุนได้หลากหลายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นการประหยัดค่าใช้จ่ายและทรัพยากร 2.เป็นตัวแทนนักลงทุนในการรับข่าวสารได้ดีและมีความชำนาญอีกทั้งสามารถติดตามข่าวสารได้ดีกว่า 3.นักลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้จำนวนมากโดยไม่กระทบต่อราคาตลาด 4.ได้รับสิทธิประโยชน์มากกว่าจึงสามารถระดมเงินทุนจากต่างประเทศได้ดีกว่า 5.การควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนทำได้รวดเร็วกว่า 6.สามารถกระจายความเสี่ยงได้มากเมื่อมีความสูญเสียเกิดขึ้น	1.เกิดความล่าช้าในการตัดสินใจหากมีเหตุการณ์มากระทบตลาด

ที่มา: ณรงค์ ชวนใช้ (2540)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

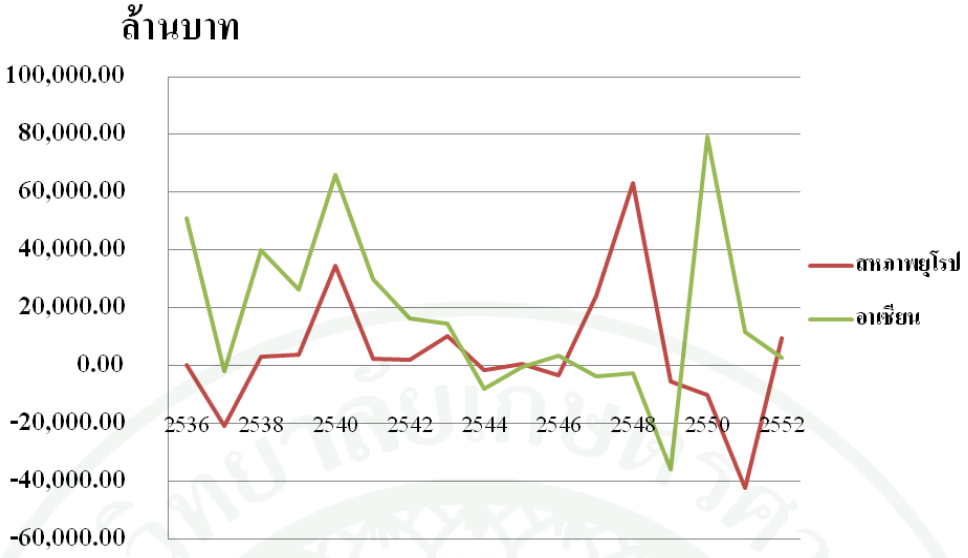
เมื่อพิจารณาเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552 ดังภาพที่ 7 พบว่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศขาดดุลในช่วงปีพ.ศ.2542 ถึงพ.ศ.2545 ทั้งนี้เกิดจากความไม่เอื้ออำนวยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและในปีพ.ศ.2550 มีนักลงทุนต่างชาติถอนเงินลงทุนออกจากประเทศไทยเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากวิกฤตการเงินโลกซึ่งทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศขาดดุล



ภาพที่ 7 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ. 2552
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

หากพิจารณาเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึง พ.ศ.2552 ดังภาพที่ 8 พบว่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศทั้งจากกลุ่มสหภาพยุโรปและกลุ่มอาเซียนในปีพ.ศ.2537 มีระดับต่ำมากในขณะที่ปีพ.ศ.2540 พบว่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศทั้งจากกลุ่มสหภาพยุโรปและกลุ่มอาเซียนมีระดับสูงมาก ทั้งนี้สะท้อนให้เห็นว่าวิกฤตการณ์การเงินในภูมิภาคเอเชียไม่ได้ส่งผลให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากสหภาพยุโรปและอาเซียนลดลง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

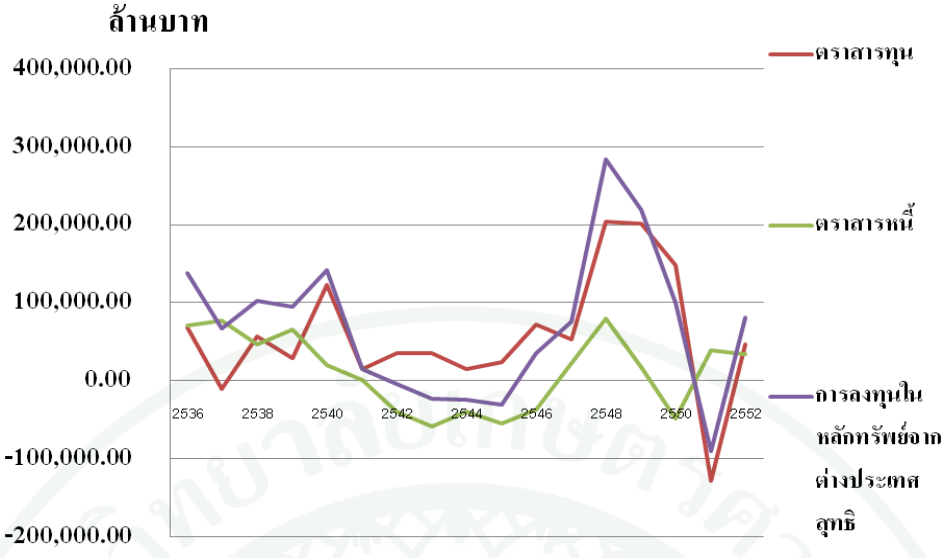


ภาพที่ 8 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

หากพิจารณาเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามรูปแบบการลงทุนตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552 พบว่าในปีพ.ศ.2548 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากสหภาพยุโรปสูงสุดเนื่องจากในปีนี้มีการออกตราสารหนี้ระยะยาวในต่างประเทศและต่ำสุดในปีพ.ศ.2551 เพราะนักลงทุนต่างชาติต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากวิกฤตการเงินโลก ในขณะที่เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากอาเซียนสูงสุดในปีพ.ศ.2550 และต่ำสุดในปีพ.ศ.2549 โดยการปรับตัวของการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศมีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศประเภทตราสารทุนดังภาพที่ 9

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพที่ 9 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามรูปแบบการลงทุนตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึง พ.ศ.2552

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

หากพิจารณาในภาพรวมแล้วจะมีบางช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์อันก่อให้เกิดความผันผวนทางเศรษฐกิจทำให้เกิดความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ วิกฤตต้มยำกุ้งที่เกิดขึ้นในปีพ.ศ.2540 เป็นวิกฤตการณ์การเงินที่เกิดจากการเปิดเสรีทางการเงินเพื่อให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงินให้เงินไหลผ่านไปยังประเทศที่สาม แต่ในขณะที่ประเทศไทยยังขาดความพร้อมในการกำกับดูแลเงินทุนที่ไหลเข้าสู่ประเทศไทย ประกอบกับการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่และการตรึงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง เมื่อนักลงทุนไม่มั่นใจว่าประเทศไทยจะสามารถจ่ายชำระหนี้เป็นผลให้นักลงทุนต่างชาตินำเงินทุนที่ลงทุนในประเทศไทยออกไปอย่างรวดเร็วจนเกิดวิกฤตต้มยำกุ้งในที่สุด ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศในทันทีแต่กลับส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศในปีพ.ศ.2541 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศไทยเท่ากับ 14,688 ล้านบาทซึ่งลดลงจากปีพ.ศ.2540 เท่ากับ 127,003 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 89.63 (ตารางผนวกที่ 5) เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศดังกล่าวเป็นการนำเข้าเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากกลุ่มประเทศอาเซียนลดลงมากที่สุดเท่ากับ 30,095 ล้านบาทโดยเป็นการลดลงของประเทศสิงคโปร์เท่ากับ 29,799 ล้านบาท ในขณะที่เงินลงทุนในหลักทรัพย์ขาดดุลจากสหรัฐอเมริกามากที่สุดเท่ากับ 21,057 ล้านบาท รองลงมาคือประเทศเบลเยียมเท่ากับ 1,020 ล้านบาทดังตารางที่ 5 การลดลงของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ในปีพ.ศ.2541 เป็นการลดลงจาก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ทั้งในส่วนของตราสารหนี้และตราสารทุน โดยตราสารหนี้ลดลงเหลือ 417 ล้านบาท และตราสารทุนลดลงเหลือ 14,271 ล้านบาทดังตารางที่ 6

วิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ที่เกิดขึ้นในปีพ.ศ.2550 เป็นวิกฤตการณ์การเงินที่เกิดจากความบกพร่องในการจัดการสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์และการควบคุมดูแลวาณิชธนกิจ (Investment Banker) ของประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นผลให้สถาบันการเงินเกิดความไม่มั่นคงและขาดสภาพคล่อง ทั้งยังส่งผลกระทบต่อความมั่นคงของภาคการเงินและเศรษฐกิจไปทั่วโลก โดยวิกฤตการณ์ในครั้งนี้ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศในทันทีแต่กลับส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศในปีพ.ศ.2551 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 90,488.58 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปีพ.ศ.2550 เท่ากับ 190,785.90 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 190.22 (ตารางผนวกที่ 5) การขาดดุลเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศดังกล่าวเป็นการนำเข้าของเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากอาเซียนมากที่สุดเท่ากับ 11 565.74 ล้านบาท ในขณะที่เงินลงทุนในหลักทรัพย์ขาดดุลจากสหภาพยุโรปมากที่สุดเท่ากับ 42,296.89 ล้านบาทดังตารางที่ 5 การลดลงของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ในปีพ.ศ.2551 เป็นการลดลงจากตราสารทุนเหลือ 129,154.35 ล้านบาทดังตารางที่ 6

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 5 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามรายประเทศและการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	ญี่ปุ่น	สหรัฐอเมริกา	สหภาพยุโรป	เบลเยียม	เยอรมนี	สหราชอาณาจักร	อาเซียน	สิงคโปร์	ฮ่องกง	ไต้หวัน
2536	530.50	3,745.40	322.20	-94.00	-67.30	8,739.50	51,178.90	51,130.30	10,164.80	-230.00
2537	-115.10	4,692.50	-20,695.10	-1,177.70	37.00	-11,170.00	-1,935.20	-2,169.00	5,705.00	-567.70
2538	1,000.00	1,171.90	3,109.50	-1,786.60	409.10	8,642.30	39,925.37	39,933.17	6,497.20	-507.10
2539	562.00	1,203.50	3,799.20	852.80	197.00	4,506.70	26,269.20	26,277.70	-4,465.10	84.30
2540	1,317.00	-19,848.00	34,417.00	2,165.00	1,082.00	32,966.00	65,923.00	65,912.00	38,127.00	775.00
2541	-78.00	-21,057.00	2,472.00	-1,020.00	1,496.00	1,989.00	30,095.00	29,799.00	1,259.00	346.00
2542	197.00	-23,547.00	2,207.00	3,256.00	-2,697.00	-1,734.00	16,448.00	16,941.00	40,948.00	-412.00
2543	24.00	-4,074.00	10,196.00	1,959.00	5,867.00	2,199.00	14,501.00	14,570.00	5,029.00	76.00
2544	676.00	12,301.00	-1,616.00	-128.00	-253.00	311.00	-8,107.00	-8,216.00	-3,611.00	104.00
2545	-315.00	1,742.00	469.00	-2,244.00	71.00	764.00	-292.00	-341.00	999.00	128.00
2546	1,774.00	18,833.00	-3,277.00	-343.00	137.00	-1,755.00	3,642.00	3,564.00	-2,665.00	2,033.00
2547	-309.90	9,002.80	24,067.11	-227.00	-221.44	19,419.46	-3,794.86	-3,952.06	-2,903.34	-358.47
2548	95,938.57	-27,918.99	63,148.28	-100.78	-8,914.46	-110.32	-2,741.30	-2,647.37	-828,910.80	31,207.98
2549	-136,955.06	19,870.13	-5,584.86	42.09	-13,079.42	3,674.48	-35,971.88	-18,406.42	-53,855.39	-154,427.33
2550	2,789.02	-3,114.13	-9,978.06	15,060.68	-228.48	-26,148.55	79,105.87	78,674.86	47,580.66	-571.97
2551	-449.73	-13,917.66	-42,296.89	-6,681.54	-473.29	-30,063.00	11,565.74	10,680.49	99.39	-168.33
2552	-50.45	3,849.37	9,410.58	812.21	608.46	4,540.88	2,675.88	2,634.96	-1,454.94	188.82

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 6 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศแยกตามรูปแบบของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	ตราสารทุน	ตราสารหนี้					เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ
		ธนาคารแห่งประเทศไทย	รัฐบาล	ธนาคาร	อื่นๆ	รวม	
2536	67,850.00	0.00	7,620.00	3,649.00	59,033.00	70,302.00	138,152.00
2537	-10,283.00	0.00	21,364.00	14,418.00	41,069.00	76,851.00	66,568.00
2538	56,073.00	0.00	3,832.00	18,548.00	24,097.00	46,477.00	102,550.00
2539	28,437.00	0.00	10,591.00	-15,328.00	70,472.00	65,735.00	94,172.00
2540	122,303.00	0.00	7,637.00	-3,585.00	15,336.00	19,388.00	141,691.00
2541	14,271.00	0.00	-9,032.00	-3,352.00	12,801.00	417.00	14,688.00
2542	35,589.00	0.00	-17,723.00	3,937.00	-26,090.00	-39,876.00	-4,287.00
2543	35,295.00	0.00	-13,636.00	-3,356.00	-41,353.00	-58,345.00	-23,050.00
2544	15,404.00	0.00	-1,969.00	0.00	-37,542.00	-39,511.00	-24,107.00
2545	23,212.00	0.00	-7,016.00	10,180.00	-57,671.00	-54,507.00	-31,295.00
2546	72,283.00	0.00	-193.00	-2,540.00	-34,847.00	-37,580.00	34,703.00
2547	53,235.00	0.00	7,992.00	619.00	14,176.00	22,787.00	76,022.00
2548	203,835.44	9,218.64	10,445.53	0.00	59,736.26	79,400.43	283,235.87
2549	201,612.86	16,200.07	-3,643.11	1,897.84	3,507.02	17,961.82	219,574.68
2550	148,442.61	-21,482.93	-40,515.92	-1,893.36	15,746.94	-48,145.27	100,297.34
2551	-129,154.35	1,096.65	35,865.87	74.99	1,628.23	38,665.74	-90,488.61
2552	46,726.36	3,044.90	31,687.49	-85.17	-965.34	33,681.88	80,408.24

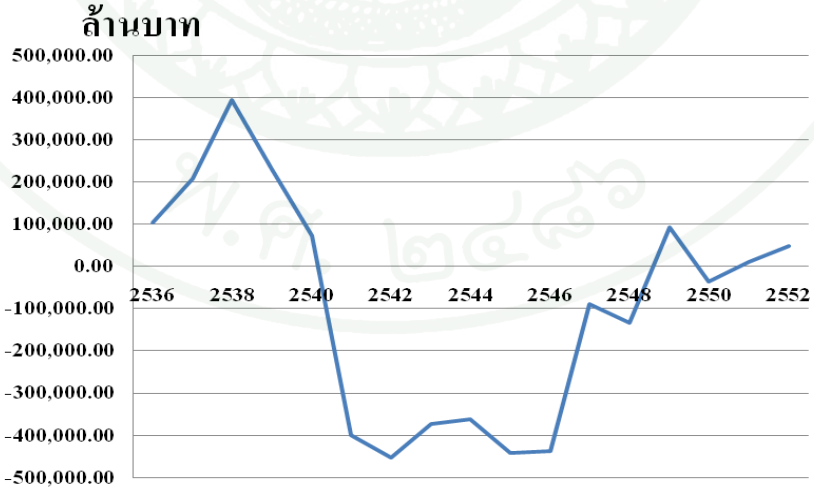
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

3.เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

เงินกู้ยืมจากต่างประเทศเป็นเงินให้กู้ยืมเพื่อการลงทุนภายในประเทศ โดยมีภาระผูกพันในการชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยซึ่งถือเป็นผลตอบแทนให้กับเจ้าของเงินกู้จากต่างประเทศ ซึ่งเงินกู้ยืมจากต่างประเทศนี้เป็นประโยชน์ในการพัฒนาประเทศเป็นอย่างยิ่งทั้งนี้เนื่องจากเป็นแหล่งเงินทุนที่หาง่ายและสะดวกที่สุด แต่จะมีการทำสัญญากำหนดให้ลูกหนี้จ่ายชำระคือหนี้สินภายในเวลาที่กำหนดเพื่อเป็นข้อผูกมัดสำหรับใช้บังคับลูกหนี้โดยเจ้าหนี้ไม่มีสิทธิ์เป็นเจ้าของกิจการของลูกหนี้ ซึ่งเป็นความแตกต่างระหว่างเงินกู้ยืมจากต่างประเทศและเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

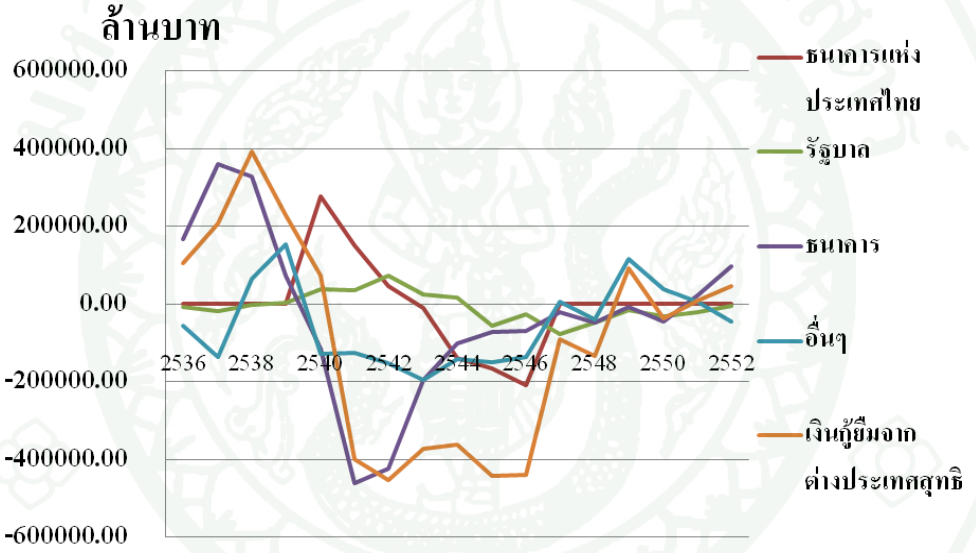
เมื่อพิจารณาเงินกู้ยืมเงินจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552 พบว่าในช่วงปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2538 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเพิ่มขึ้นสูงสุดในปีพ.ศ.2538 เนื่องจากการนำเข้าเงินกู้ของอุตสาหกรรมโรงกลั่นน้ำมัน อุตสาหกรรมประกอบรถยนต์ อุตสาหกรรมและสถาบันการเงินรวมทั้งการลดลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ต่างประเทศในปีพ.ศ.2540 ประเทศไทยกู้ยืมเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศทำให้เงินกู้ยืมไหลเข้าประเทศไทยมากขึ้นจนเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเกินดุลอย่างต่อเนื่อง การที่ภาคเอกชนกู้ยืมเงินจากต่างประเทศจำนวนมากติดต่อกันหลายปีทำให้มีภาระหนี้สินที่ต้องชำระคืนต่างประเทศจำนวนมากทั้งกิจการวิเทศธนกิจ ธนาคารพาณิชย์ และธุรกิจเอกชนของประเทศไทย ตั้งแต่ปีพ.ศ.2540 ถึงพ.ศ.2548 ประเทศไทยขาดดุลเงินกู้ยืมจากต่างประเทศในระดับสูงจากการจ่ายชำระคืนเงินกู้ต่างประเทศดังภาพที่ 10



ภาพที่ 10 เงินกู้ยืมเงินจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หากพิจารณาการนำเข้าเงินกู้ตามสถาบันที่นำเข้าเงินกู้ตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552 ดังภาพที่ 11 พบว่าในปีพ.ศ. 2536 ถึงพ.ศ.2538 เงินกู้ยืมเงินจากต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นการกู้โดยภาคธนาคาร ซึ่งเงินกู้ยืมของภาคธนาคารสูงสุดในปีพ.ศ.2537 เท่ากับ 359,945.00 ล้านบาท และในปีพ.ศ.2539 ประเทศไทยกู้ยืมเงินจากต่างประเทศโดยภาคอื่นๆ เป็นส่วนใหญ่ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 152,741 ล้านบาท ในขณะที่ปีพ.ศ.2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยนำเข้าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศจำนวนมากแต่มีการจ่ายชำระคืนหนี้สินในส่วนของภาคอื่นๆ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศจึงขาดดุลลดลงจากปีก่อน แต่อย่างไรก็ตามเงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลต่อเนื่องทั้งจากธนาคารแห่งประเทศไทย รัฐบาล ธนาคารและอื่นๆ จนกระทั่งปีพ.ศ.2549 ต่อมาในปีพ.ศ.2550 ภาคอื่นๆ มีเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเกินดุลในขณะที่เงินกู้ยืมภาครัฐบาลและธนาคารขาดดุลเท่ากับ 29,982.32 ล้านบาทและ 44,527.46 ล้านบาทตามลำดับ



ภาพที่ 11 เงินกู้ยืมเงินจากต่างประเทศแยกตามสถาบันตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

หากพิจารณาในภาพรวมแล้ววิกฤตต้มยำกุ้งที่เกิดขึ้นในปีพ.ศ.2540 เป็นวิกฤตการณ์การเงินที่เกิดจากการเปิดเสรีทางการเงินเพื่อให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงินให้เงินไหลผ่านไปยังประเทศที่สาม แต่ในขณะที่ประเทศไทยยังขาดความพร้อมในการกำกับดูแลเงินทุนที่ไหลเข้าสู่ประเทศไทย ประกอบกับการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่และการตรึงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง เมื่อนักลงทุนไม่มั่นใจว่าประเทศไทยจะสามารถจ่ายชำระหนี้เป็นผลให้นักลงทุนต่างชาตินำเงินทุนที่ลงทุนในประเทศไทยออกไปอย่างรวดเร็วจนเกิดวิกฤตต้มยำกุ้งในที่สุด ในปีพ.ศ.2540 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศไทยเท่ากับ 72,174 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปีพ.ศ.2539 เท่ากับ 157,460 ล้านบาท

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

หรือลดลงร้อยละ 68.57 (ตารางผนวกที่ 6) เงินกู้ยืมจากต่างประเทศดังกล่าวเป็นการนำเข้าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศโดยธนาคารแห่งประเทศไทยมากที่สุดเท่ากับ 276,115 ล้านบาท รองลงมาคือการนำเข้าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศโดยรัฐบาลเท่ากับ 38,867 ล้านบาทดังตารางที่ 7

วิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ที่เกิดขึ้นในปีพ.ศ.2550 เป็นวิกฤตการณ์การเงินที่เกิดความบกพร่องในการจัดการสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์และการควบคุมดูแลวาณิชธนกิจ (Investment Banker) ของประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นผลให้สถาบันการเงินเกิดความไม่มั่นคงและขาดสภาพคล่อง ทั้งยังส่งผลกระทบความมั่นคงของภาคการเงินและเศรษฐกิจไปทั่วโลก ซึ่งในปีพ.ศ.2550 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลเท่ากับ 35,353.43 ล้านบาทซึ่งลดลงจากปีพ.ศ.2549 เท่ากับ 127,878.94 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 138.21 (ตารางผนวกที่ 6) เงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลจากภาคธนาคารมากที่สุดเท่ากับ 44,527.46 ล้านบาทรองลงมาคือจากภาครัฐบาลเท่ากับ 29,982.32 ล้านบาทในขณะที่เงินกู้ยืมจากภาคอื่นๆ เกินดุลเท่ากับ 39,156.36 ล้านบาทดังตารางที่ 7

ตารางที่ 7 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศแยกตามสถาบันนำเข้าเงินกู้ตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	ธนาคารแห่งประเทศไทย	รัฐบาล	ธนาคาร	อื่นๆ	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ
2536	0.00	-6,322.00	166,429.00	-55,701.00	104,406.00
2537	0.00	-16,736.00	359,945.00	-136,535.00	206,674.00
2538	0.00	-1,586.00	328,595.00	66,573.00	393,582.00
2539	0.00	3,148.00	73,746.00	152,741.00	229,635.00
2540	276,115.00	38,867.00	-114,539.00	-128,269.00	72,174.00
2541	151,321.00	35,876.00	-459,936.00	-126,153.00	-398,892.00
2542	47,428.00	73,953.00	-423,331.00	-151,740.00	-453,690.00
2543	-8,413.00	24,754.00	-194,242.00	-194,659.00	-372,560.00
2544	-138,672.00	17,763.00	-100,743.00	-139,919.00	-361,571.00
2545	-164,588.00	-56,417.00	-71,989.00	-149,071.00	-442,065.00
2546	-208,014.00	-25,463.00	-69,181.00	-135,090.00	-437,748.00

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 7 (ต่อ)

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	ธนาคารแห่งประเทศไทย	รัฐบาล	ธนาคาร	อื่นๆ	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ
2547	0.00	-75,677.00	-19,860.00	5,167.00	-90,370.00
2548	0.00	-47,246.39	-46,114.33	-39,440.89	-132,801.61
2549	0.00	-16,187.89	-7,217.93	115,931.34	92,525.51
2550	0.00	-29,982.32	-44,527.46	39,156.36	-35,353.43
2551	0.00	-19,587.86	22,310.94	7,395.45	10,118.53
2552	0.00	-3,767.61	96,393.94	-45,227.92	47,398.40

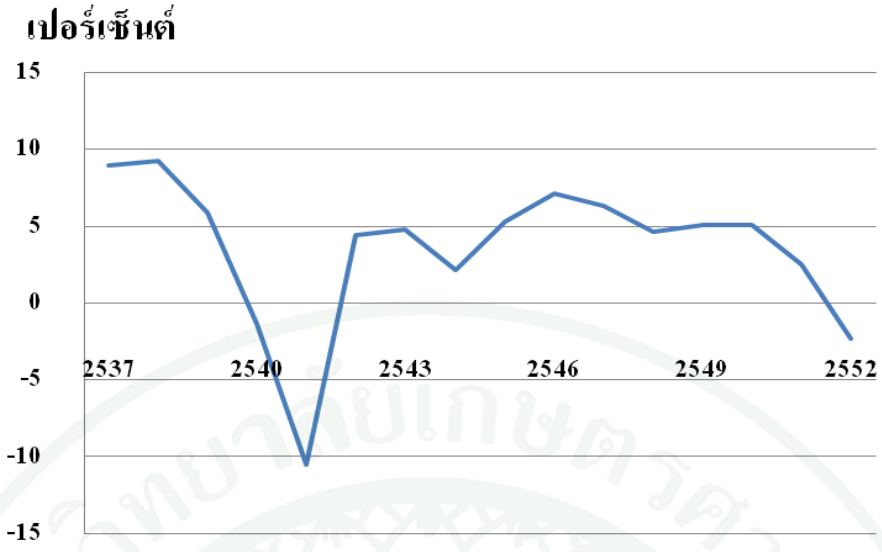
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลักษณะความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ประเทศไทยประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติเป็นเครื่องมือในการพัฒนาประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2504 เรื่อยมาจนถึงปัจจุบัน โดยให้ความสำคัญกับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเป็นหลัก ซึ่งการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจจะเกิดขึ้นได้จากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการลงทุนเพิ่มขึ้นจะทำให้ผลผลิตภายในประเทศเพิ่มขึ้น ดังนั้นการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจขึ้นอยู่กับการสะสมทุนภายในประเทศ ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยสอดคล้องกับมุมมองของสำนักนีโอคลาสสิค นั่นคือ การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเกิดขึ้นจากการปรับปรุงผลิตภาพการผลิต การเพิ่มปัจจัยการผลิตหรือการย้ายปัจจัยการผลิตไปสู่ภาคการผลิตที่มีผลิตภาพสูง (ชาญชัย อางนานนท์, 2543)

เมื่อพิจารณาอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศสะท้อนความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศดังภาพที่ 12 พบว่าความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยมีแนวโน้มลดลงต่ำสุดในช่วงการเกิดวิกฤตการณ์การเงินในภูมิภาคเอเชีย ซึ่งความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในปีพ.ศ.2541 ติดลบกว่าร้อยละ 10 และมีแนวโน้มลดระดับลงในช่วงการเกิดวิกฤตการณ์การเงินในอเมริกาจนกระทั่งติดลบในปีพ.ศ.2552

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพที่ 12 อัตราการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ
ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2554)

การเปลี่ยนแปลงอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (ตารางผนวกที่ 7) และสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศในแต่ละปีมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2554)

ในช่วงปีพ.ศ.2523 ถึงปีพ.ศ.2532 ประเทศไทยเป็นประเทศที่มีอัตราการเจริญเติบโตสูงที่สุดในโลกโดยในปีพ.ศ.2531 อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจเท่ากับร้อยละ 13.2 แต่ชะลอตัวลงทำให้อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเท่ากับร้อยละ 7 ในปีพ.ศ.2536 โดยอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเริ่มติดลบในปีพ.ศ.2540 เท่ากับร้อยละ 1.37 ซึ่งลดลงจากปีพ.ศ.2539 ร้อยละ 7.6

ปีพ.ศ.2541 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยหดตัวลงจากปีพ.ศ.2540 จนติดลบร้อยละ 10.51 เนื่องจากการใช้จ่ายในประเทศลดลงทั้งจากภาคเอกชนและภาครัฐบาล ดังนี้ ภาคเอกชนมีการใช้จ่ายลดลงทั้งในส่วนของการบริโภคและการลงทุนด้วยสาเหตุปริมาณการว่างงานที่สูงขึ้นทำให้กำลังซื้อของประชาชนลดลง การลงทุนลดลงจากความไม่เพียงพอของสินเชื่อสำหรับธุรกิจ ภาครัฐบาลการใช้จ่ายที่ลดลงเกิดจากรายได้ที่จัดเก็บลดลงและการตัดลดงบประมาณเพื่อจำกัดการขาดดุลการคลังตามข้อตกลงกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ปีพ.ศ.2542 การขยายตัวทางเศรษฐกิจมีการเปลี่ยนแปลงที่ดีขึ้น อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 4.45 ทั้งนี้เนื่องจากมาตรการเร่งการใช้จ่ายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจทำให้อุปสงค์ในประเทศเพิ่มขึ้นทั้งในส่วนของภาคเอกชนและภาครัฐบาล ประกอบกับการปรับโครงสร้างหนี้เป็นผลให้การผลิตของธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้ แม้ว่าจะเผชิญกับระดับราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้นก็ตาม

ปีพ.ศ.2543 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 4.75 เศรษฐกิจไทยยังคงอยู่ในช่วงฟื้นตัว แต่การขยายตัวทางเศรษฐกิจชะลอลงตามการบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนรวม ประกอบกับรัฐบาลต้องการควบคุมการก่อหนี้ภาครัฐไม่ให้สูงจนเกินไปทำให้การใช้จ่ายภาครัฐมีความรัดกุมมากยิ่งขึ้น ทำให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจไม่สูงนัก

ปีพ.ศ.2544 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 2.17 แต่สามารถพยุงตัวอยู่ได้จากรายจ่ายภาครัฐ

ปีพ.ศ.2545 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 5.32 เศรษฐกิจไทยขยายตัวสูงกว่าการคาดการณ์ค่อนข้างมาก แม้เศรษฐกิจโลกยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ประกอบกับภาวะสงครามระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิรัก ดังนั้นการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยขึ้นอยู่กับการใช้จ่ายภายในประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการใช้จ่ายภาคเอกชน นอกจากนี้ภาครัฐบาลมีบทบาทผ่านมาตรการต่างๆ เช่น มาตรการสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์ และมาตรการเสริมสร้างอำนาจซื้อให้กับประชาชน

ปีพ.ศ.2546 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 7.14 เศรษฐกิจไทยขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อน แม้ว่าภาวะสงครามระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิรักยังคงอยู่ทั้งยังมีผลกระทบของโรค SARS ทำให้ธุรกิจเกี่ยวกับการท่องเที่ยวหดตัวในช่วงครึ่งปีแรก แต่การขยายตัวอย่างต่อเนื่องหลังจากสถานการณ์เหล่านั้นผ่านไป เพราะการอุปโภคบริโภคภาคเอกชนขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และภาครัฐมีบทบาผ่านนโยบายทวิภาคี

ปีพ.ศ.2547 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 6.34 ซึ่งขยายตัวอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างสูงจากอุปสงค์ต่างประเทศ ทำให้การลงทุนภาคเอกชนและการส่งออกเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยสาเหตุที่อุปสงค์ภายในประเทศชะลอตัว คือ สภาพอากาศแห้ง

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

แล้งผลผลิตทางการเกษตรลดลง ผลกระทบจากการระบาดของไข้หวัดนกและผลกระทบจากสถานการณ์ความไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้

ปีพ.ศ.2548 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 4.60 เศรษฐกิจไทยชะลอตัวจากปีก่อน เนื่องจากประสบภัยแล้ง เหตุการณ์ภัยธรรมชาติใน 6 จังหวัดชายฝั่งทะเลอันดามัน สถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้ การระบาดของไข้หวัดนกและการเพิ่มขึ้นของระดับราคาน้ำมันในตลาดโลก ในขณะที่ไทยมีพื้นฐานเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดีทำให้การเจริญเติบโตและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ

ปีพ.ศ.2549 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 5.09 เศรษฐกิจไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเล็กน้อยจากการขยายตัวของการส่งออกและการนำเข้าที่ลดลงประกอบกับธุรกิจการท่องเที่ยวขยายตัวได้ดี ในขณะที่ผู้บริโภคระมัดระวังการใช้จ่ายมากขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันและอัตราเงินเฟ้อ

ปีพ.ศ.2550 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 5.04 ขยายตัวดีจากการส่งออกเพราะผลผลิตอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นประกอบกับการคลี่คลายสถานการณ์ทางการเมืองในขณะที่การนำเข้าเพิ่มขึ้นเช่นกัน

ปีพ.ศ.2551 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 2.48 เศรษฐกิจไทยชะลอตัวลงจากปีก่อนจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความไม่สงบทางการเมืองภายในประเทศทำให้กระทบต่อการส่งออก การผลิตภาคอุตสาหกรรมและการท่องเที่ยวทำให้

ปีพ.ศ.2552 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยติดลบร้อยละ 2.33 เนื่องจากวิกฤตการเงินโลกส่งผลต่อเศรษฐกิจของประเทศหลักทำให้การส่งออกของไทยลดลงมาก แต่เริ่มฟื้นตัวตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่ผ่อนคลาย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 5

ผลการศึกษา

การศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ด้วยการประมาณค่าแบบจำลองทางเศรษฐมิติโดยวิธีการกำลังสองน้อยสุด (Ordinary Least Square : OLS) โดยศึกษาเป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปีพ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ปีพ.ศ.2552 การศึกษานี้แบ่งผลการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน โดยส่วนที่ 1 เป็นประมาณค่าแบบจำลองปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย ซึ่งแบ่งประเภทของเงินทุนต่างประเทศออกเป็น 3 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ส่วนที่ 2 เป็นการประมาณค่าแบบจำลองผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ปรากฏผลดังต่อไปนี้

ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย

การเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

จากแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ การศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดปัจจัยที่คาดว่าเป็นตัวกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ 6 ตัวแปร คือ อัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริง อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ระดับการเปิดประเทศ มูลค่าการส่งออก อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน ซึ่งสามารถแสดงความสัมพันธ์ดังกล่าวในรูปของแบบจำลองได้ดังนี้

$$FDI = \beta_0 + \beta_1 RMW + \beta_2 REXC + \beta_3 OPEN + \beta_4 EXPORT + \beta_5 DR + \beta_6 D_1 + \varepsilon_1$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

โดยกำหนดให้

FDI	คือ	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (ล้านบาท)
RMW	คือ	อัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริง (บาทต่อวัน)
REXC	คือ	อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (บาท : ดอลลาร์)
OPEN	คือ	ระดับการเปิดประเทศ (ร้อยละ)
EXPORT	คือ	มูลค่าการส่งออก (ล้านบาท)
DR	คือ	อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ (ร้อยละต่อปี)
D	คือ	วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน
ε_1	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน

สามารถสร้างสมการโดยใช้ข้อมูลในตารางผนวกที่ 8 ด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square : OLS) ดังตารางผนวกที่ 12 ได้ดังสมการต่อไปนี้

$$FDI = 7.953647 - 4.366587RMW + 0.041528REXC - 0.005870OPEN + 1.669247EXPORT + 0.049879DR + 0.314896D_1 \quad .....1.1_1$$

จากสมการข้างต้นพบว่าอัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริง (RMW) ระดับการเปิดประเทศ (OPEN) อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ (DR) และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าตัวแปรเหล่านี้ไม่สามารถอธิบายค่าของตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นจึงตัดตัวแปรที่มีนัยสำคัญน้อยที่สุดออกจากแบบจำลอง นั่นคือ ระดับการเปิดประเทศ และทำการทดสอบตัวแปรที่เหลือใหม่อีกครั้งได้ผลลัพธ์ดังสมการต่อไปนี้

$$FDI = 3.134329 - 2.974473RMW + 0.037126REXC + 1.466228EXPORT + 0.044750DR + 0.290374D_1 \quad .....1.1_2$$

เมื่อทำการทดสอบทางสถิติ (Diagnostic Test) เกี่ยวกับสมมติฐานพื้นฐานของแบบจำลองถดถอยเชิงเส้นตรง คือ ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง (Multicollinearity) พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและมูลค่าการส่งออกมีความสัมพันธ์กันเองค่อนข้างสูงโดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.829427 (ตารางผนวกที่ 13) จึงตัดตัวแปรมูลค่าการส่งออกออกจากแบบจำลอง ทำการทดสอบตัวแปรที่เหลือใหม่อีกครั้งได้ผลลัพธ์ดังสมการต่อไปนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

$$FDI = 70.97045 - 11.56206RMW + 0.008399REXC - 0.017304DR + 0.424549D_1 \quad .....1.1_3$$

การทดสอบปัญหาความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) โดยวิธี White Heteroscedasticity Test พบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.733766 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่านัยสำคัญ 0.05 (ตารางผนวกที่ 14) แสดงว่าไม่เกิดปัญหาความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

การทดสอบปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยวิธี Serial Correlation LM-Test พบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.385947 ซึ่งมีค่ามากกว่านัยสำคัญ 0.05 (ตารางผนวกที่ 15) แสดงว่าไม่เกิดปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อนที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

จากผลการประมาณการดังสมการที่ 1.1_3 (ตารางผนวกที่ 16) ซึ่งเป็นสมการที่เหมาะสมของแบบจำลองกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ พบว่าค่า สหสัมพันธ์พหุคูณ (R^2) เท่ากับ 0.301009 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระทั้งหมดในแบบจำลองสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ประมาณร้อยละ 30.10 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (ค่า F-statistic มีค่าเท่ากับ 3.768036)

เมื่อทดสอบทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่กำหนดด้วย Probability ของ t-statistic พบว่าปัจจัยที่กำหนดเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่สำคัญ คือ อัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริงและวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน โดยอัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริง (RMW) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 11.56206 ซึ่งหมายความว่าเมื่ออัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริงเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1 จะมีผลทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามร้อยละ 11.56206 เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 แต่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.424549 ซึ่งหมายความว่าเมื่อเกิด

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินจะมีผลทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.424549 เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา จากตารางที่ 2 แสดงเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามรายประเทศและการรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552 พบว่าในปีพ.ศ.2550 ถึงพ.ศ.2551 มีเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศไทยเท่ากับ 85,764.08 ล้านบาทและ 6,168.96 ล้านบาทตามลำดับ ซึ่งเป็นระดับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ลดลงจากปีพ.ศ.2549 กว่าร้อยละ50 แสดงให้เห็นว่าวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง แต่สาเหตุที่ผลการศึกษาพบว่าวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ทั้งนี้อาจสืบเนื่องจากในช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินทำให้เกิดความผันผวนของระบบเศรษฐกิจ เกิดความไม่มั่นคงของธุรกิจภายในประเทศ เป็นผลให้ธุรกิจภายในประเทศที่มีเจ้าของเป็นผู้ลงทุนจากต่างประเทศอาศัยเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศในรูปของเงินกู้จากบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือประกอบกับช่วงหลังการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน การเคลื่อนย้ายเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไม่มีรูปแบบที่ชัดเจน

เมื่อสรุปจากแบบจำลองการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศพบว่าอัตราค่าจ้างที่แท้จริง (RMW) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติโดยรายละเอียดแสดงด้วยตารางที่ 8

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 1.1_1		แบบจำลองที่ 1.1_3	
	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่า t-test	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่า t-test
ค่าคงที่	7.953647	0.257303	70.97045	3.522828
RMW	-4.366587	-0.833040	-11.56206	-2.996585***
REXC	0.041528	2.580554**	0.008399	0.774124
OPEN	-0.005870	-0.551450	-	-
EXPORT	1.669247	2.681137**	-	-
DR	0.049879	0.820110	-0.017304	-0.281527
D_1	0.314896	1.435277	0.424549	1.850326*
R^2	0.448593		0.301009	
Adjusted R^2	0.348337		0.221124	
S.E. of Regression	0.392797		0.429429	
F-statistic	4.474480***		3.768036**	
White Test	0.912201		0.733766	
LM Test	0.746260		0.385947	

หมายเหตุ: *** ** * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นสูงกว่าร้อยละ 99 95 และ 90 ตามลำดับ

ที่มา: จากการคำนวณ

การเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

จากแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ การศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดปัจจัยที่คาดว่าเป็นตัวกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ 8 ตัวแปร คือ ดุลบัญชีเดินสะพัด ดัชนีราคาผู้บริโภค ทุนสำรองระหว่างประเทศ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีดาวโจนส์ ดัชนีนิคเคอิ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน การดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน ซึ่งสามารถแสดงความสัมพันธ์ดังกล่าวในรูปของแบบจำลองได้ดังนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

$$FPI = \alpha_0 + \alpha_1 CA + \alpha_2 CPI + \alpha_3 FER + \alpha_4 SET + \alpha_5 DOW + \alpha_6 NIKKEI + \alpha_7 D_1 + \alpha_8 D_2 + \varepsilon_2$$

โดยกำหนดให้

FPI	คือ	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (ล้านบาท)
CA	คือ	ดุลบัญชีเดินสะพัด (ล้านบาท)
CPI	คือ	ดัชนีราคาผู้บริโภค
FER	คือ	ทุนสำรองระหว่างประเทศ (ล้านบาท)
SET	คือ	ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (จุด)
NIKKEI	คือ	ดัชนีนิคเคอิ (จุด)
DOW	คือ	ดัชนีดาวโจนส์ (จุด)
D_1	คือ	วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน
D_2	คือ	การดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน
ε_2	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน

สามารถสร้างสมการโดยใช้ข้อมูลในตารางผนวกที่ 9 ด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square : OLS) ดังตารางผนวกที่ 17 ได้ดังสมการต่อไปนี้

$$FPI = - 1276556 - 0.067317CA - 5523.963CPI + 107754.1FER + 155.8112SET + 1.528253DOW + 2.331161NIKKEI - 66462.99D_1 + 39025.82D_2 \quad .....1.2_1$$

จากสมการข้างต้นพบว่าดุลบัญชีเดินสะพัด (CA) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ทุนสำรองระหว่างประเทศ (FER) ดัชนีดาวโจนส์ (DOW) ดัชนีนิคเคอิ (NIKKEI) และการดำเนินมาตรการด้านตลาดการเงิน (D_2) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าตัวแปรเหล่านี้ไม่สามารถอธิบายค่าของตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นจึงตัดตัวแปรที่มีนัยสำคัญน้อยที่สุดออกจากแบบจำลอง นั่นคือ ดัชนีดาวโจนส์ และทำการทดสอบตัวแปรที่เหลือใหม่อีกครั้งได้ผลลัพธ์ดังสมการต่อไปนี้

$$FPI = - 1373837 - 0.073793CA - 5900.527CPI + 116522.8FER + 157.8352SET + 3.099247NIKKEI - 65111.88D_1 + 40061.52D_2 \quad .....1.2_2$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เมื่อทำการทดสอบทางสถิติ (Diagnostic Test) เกี่ยวกับสมมติฐานพื้นฐานของแบบจำลองถดถอยเชิงเส้นตรง คือ ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง (Multicollinearity) พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคและทุนสำรองระหว่างประเทศมีความสัมพันธ์กันเองค่อนข้างสูงโดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.921056 (ตารางผนวกที่ 18) จึงตัดตัวแปรดัชนีราคาผู้บริโภคและทุนสำรองระหว่างประเทศออกจากแบบจำลองทำการทดสอบตัวแปรที่เหลือใหม่อีกครั้งได้ผลลัพธ์ดังสมการต่อไปนี้

$$FPI = - 61232.40 - 0.037271CA + 125.1027SET + 1.342445NIKKEI - 71675.03D_1 + 41463.90D_2 \quad .....1.2_3$$

การทดสอบปัญหาความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) โดยวิธี White Heteroscedasticity Test พบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.009192 ซึ่งมีค่าน้อยกว่าค่านัยสำคัญ 0.05 (ตารางผนวกที่ 19) แสดงว่าเกิดปัญหาความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงทำการบรรเทาปัญหาโดยวิธีการ White's heteroscedasticity corrected standard errer

การทดสอบปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยวิธี Serial Correlation LM-Test พบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.200991 ซึ่งมีค่ามากกว่านัยสำคัญ 0.05 (ตารางผนวกที่ 20) แสดงว่าไม่เกิดปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อนที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

จากผลการประมาณการดังสมการที่ 1.2_3 (ตารางผนวกที่ 21) ซึ่งเป็นสมการที่เหมาะสมของแบบจำลองกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ พบว่าค่าสหสัมพันธ์พหุคูณ (R^2) เท่ากับ 0.445788 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระทั้งหมดในแบบจำลองสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ประมาณร้อยละ 44.57 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 (ค่า F-statistic มีค่าเท่ากับ 5.469678)

เมื่อทดสอบทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่กำหนดด้วย Probability ของ t-statistic พบว่าปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศที่สำคัญ คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน โดยดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

จากต่างประเทศ (FPI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 125.1027 ซึ่งหมายความว่าเมื่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไป 1 จุดจะมีผลทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน 125.1027 ล้านบาทเมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (FPI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 71675.03 ซึ่งหมายความว่าเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินจะมีผลทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศลดลง 71,675.03 ล้านบาทเมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่

เมื่อสรุปจากแบบจำลองการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศพบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (FPI) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ(FPI) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติโดยรายละเอียดแสดงด้วยตารางที่ 9

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 9 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 1.2_1		แบบจำลองที่ 1.2_3	
	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่า t-test	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่า t-test
ค่าคงที่	-1276556.	-1.061761	-61232.40	-2.145309
CA	-0.067317	-0.792806	-0.037271	-0.680221
CPI	-5523.963	-1.012251	-	-
FER	107754.1	1.011176	-	-
SET	155.8112	2.671297**	125.1027	3.570129***
DOW	1.528253	0.263798	-	-
NIKKEI	2.331161	0.635109	1.342445	0.868436
D_1	-66462.99	-2.837088***	-71675.03	-2.723619**
D_2	39025.82	1.465551	41463.90	1.090926
R^2	0.469640		0.445788	
Adjusted R^2	0.332772		0.364286	
S.E. of Regression	34028.33		33215.00	
F-statistic	3.431352***		5.469678***	
White Test	0.081300		0.009192	
LM Test	0.093744		0.200991	

หมายเหตุ: *** ** * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นสูงกว่าร้อยละ 99 95 และ 90 ตามลำดับ

ที่มา: จากการคำนวณ

การเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

จากแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ การศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดปัจจัยที่คาดว่าเป็นตัวกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ 6 ตัวแปร คือ อัตราส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ดุลบัญชีเดินสะพัด ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ มูลค่าการ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ส่งออก อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน ซึ่งสามารถแสดงความสัมพันธ์ดังกล่าวในรูปของแบบจำลองได้ดังนี้

$$FLI = \gamma_0 + \gamma_1 SPG + \gamma_2 CA + \gamma_3 DI + \gamma_4 EXPORT + \gamma_5 REXC + \gamma_6 D_1 + \varepsilon_3$$

โดยกำหนดให้

FLI	คือ	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (ล้านบาท)
SPG	คือ	อัตราส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (ร้อยละ)
CA	คือ	ดุลบัญชีเดินสะพัด (ล้านบาท)
DI	คือ	ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (ร้อยละ)
EXPORT	คือ	มูลค่าการส่งออก (ล้านบาท)
REXC	คือ	อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (บาท: ดอลลาร์)
D_1	คือ	วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน
ε_3	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน

สามารถสร้างสมการโดยใช้ข้อมูลในตารางผนวกที่ 10 ด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square : OLS) ดังตารางผนวกที่ 22 ได้ดังสมการต่อไปนี้

$$FLI = -2391414 - 3255.256SPG - 0.000328CA - 3715.737DI + 177585.1EXPORT - 1215.881REXC - 37699.76D_1 \quad \text{.....} 1.3_1$$

จากสมการข้างต้นพบว่าอัตราส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (SPG) ดุลบัญชีเดินสะพัด (CA) ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (DI) อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (REXC) และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าตัวแปรเหล่านี้ไม่สามารถอธิบายค่าของตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นจึงตัดตัวแปรที่มีนัยสำคัญน้อยที่สุดออกจากแบบจำลอง นั่นคือ อัตราส่วนการออมต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศและดุลบัญชีเดินสะพัด ทำการทดสอบตัวแปรที่เหลือใหม่อีกครั้งได้ผลลัพธ์ดังสมการต่อไปนี้

$$FLI = -2392504 - 3700.568DI + 177583.5EXPORT - 1214.546REXC - 37726.21D_1 \quad \text{.....} 1.3_2$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เมื่อทำการทดสอบทางสถิติ (Diagnostic Test) เกี่ยวกับสมมติฐานพื้นฐานของแบบจำลองถดถอยเชิงเส้นตรง คือ ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง (Multicollinearity)พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและมูลค่าการส่งออกมีความสัมพันธ์กันเองค่อนข้างสูงโดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.829427 (ตารางผนวกที่ 23) จึงตัดตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงออกจากแบบจำลองทำการทดสอบตัวแปรที่เหลือใหม่อีกครั้งได้ผลลัพธ์ดังสมการต่อไปนี้

$$FLI = - 2856843 - 4447.147DI + 203938.2EXPORT - 30981.32D_1 \quad .....1.3_3$$

การทดสอบปัญหาความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) โดยวิธี White Heteroscedasticity Test พบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.819663 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่านัยสำคัญ 0.05 (ตารางผนวกที่ 24) แสดงว่าไม่เกิดปัญหาความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

การทดสอบปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยวิธี Serial Correlation LM-Test พบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.003899 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าเกิดปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อนที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงแก้ไขปัญหาดังกล่าวโดยวิธี First-Difference Method และทดสอบปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยวิธี Serial Correlation LM-Test อีกครั้งพบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.935462 ซึ่งมีค่ามากกว่านัยสำคัญ 0.05 (ตารางผนวกที่ 25)แสดงว่าไม่เกิดปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อนที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้ผลลัพธ์ดังสมการต่อไปนี้

$$FLI = - 2988954 - 4481.346DI + 213474.7EXPORT - 35508.13D_1 \quad .....1.3_4$$

จากผลการประมาณการดังสมการที่ 1.3_4 (ตารางผนวกที่ 26) ซึ่งเป็นสมการที่เหมาะสมของแบบจำลองกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ พบว่าค่าสหสัมพันธ์พหุคูณ (R^2) เท่ากับ 0.680115 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระทั้งหมดในแบบจำลองสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ประมาณร้อยละ 68.01 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 (ค่า F-statistic มีค่าเท่ากับ 18.07201)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เมื่อทดสอบทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่กำหนดด้วย Probability ของ t-statistic พบว่าปัจจัยที่กำหนดเงินกู้ยืมจากต่างประเทศที่สำคัญ คือ มูลค่าการส่งออกและวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน โดยมูลค่าการส่งออก (EXPORT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (FLI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 แต่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 213474.7 ซึ่งหมายความว่าเมื่อมูลค่าการส่งออกเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1 จะมีผลทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน 213,474.7 ล้านบาทเมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (FLI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 35508.13 ซึ่งหมายความว่าเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินจะมีผลทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศลดลง 35,508.13 ล้านบาทเมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่

มูลค่าการส่งออกมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษาทั้งนี้อาจสืบเนื่องจากผลกระทบในปีพ.ศ.2540 เกิดวิกฤตการณ์การเงินในภูมิภาคเอเชีย ด้วยสาเหตุการเปิดเสรีทางการเงินขณะที่ขาดความพร้อมในการกำกับดูแลประกอบกับการดำรงอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่และการตรึงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง ส่งผลให้เศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ซึ่งผลจากวิกฤตการณ์การเงินดังกล่าวทำให้มูลค่าการส่งออกของประเทศไทยอยู่ในระดับต่ำดังภาพที่ 13 เนื่องจากสหรัฐอเมริกาและกลุ่มประเทศในเอเชียเป็นกลุ่มประเทศคู่ค้าสำคัญของไทย แต่การส่งออกของไทยเริ่มฟื้นตัวขึ้นระดับหนึ่งจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคเอเชีย โดยสัดส่วนการส่งออกไปสหรัฐอเมริกาเพิ่มขึ้นด้วยสาเหตุค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลงมากประกอบกับไทยรักษาส่วนแบ่งตลาดไว้ได้โดยเฉพาะการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคเอเชียเริ่มทรงตัว การหาตลาดใหม่ๆ ของผู้ส่งออกไทย นอกจากนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยยังมีการส่งเสริมนโยบายเพื่อการส่งออก (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2554) ดังนี้

ปีพ.ศ.2541 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกประกาศลงวันที่ 6 มีนาคม พ.ศ.2541 ปรับปรุงเรื่องการดำรงเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน โดยปรับน้ำหนักความเสี่ยงของสินเชื่อเพื่อการส่งออกดังนี้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

1. เงินให้สินเชื่อเพื่อการส่งออกตามเลตเตอร์ออฟเครดิต (L/C) ที่ยังมิได้มีการส่งออก (Pre shipment) ให้ปรับน้ำหนักความเสี่ยงลงจากร้อยละ 100 เหลือร้อยละ 20 สำหรับสินเชื่อเพื่อการส่งออกตาม L/C ที่ได้มีการส่งสินค้าออกไปแล้ว (Post shipment) ให้คิดน้ำหนักความเสี่ยงร้อยละ 20 ตามเดิม

2. เงินให้สินเชื่อเพื่อการส่งออกตามเอกสารประเภทอื่น รวมทั้ง Document against Payment (D/P) และ Document against Acceptance (D/A) ที่มีธนาคารพาณิชย์ในต่างประเทศรับประกันในการจ่ายเงินไม่ว่าสินค้านั้นจะได้ส่งออกหรือยังมิได้ส่งออก ให้มีน้ำหนักความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 20

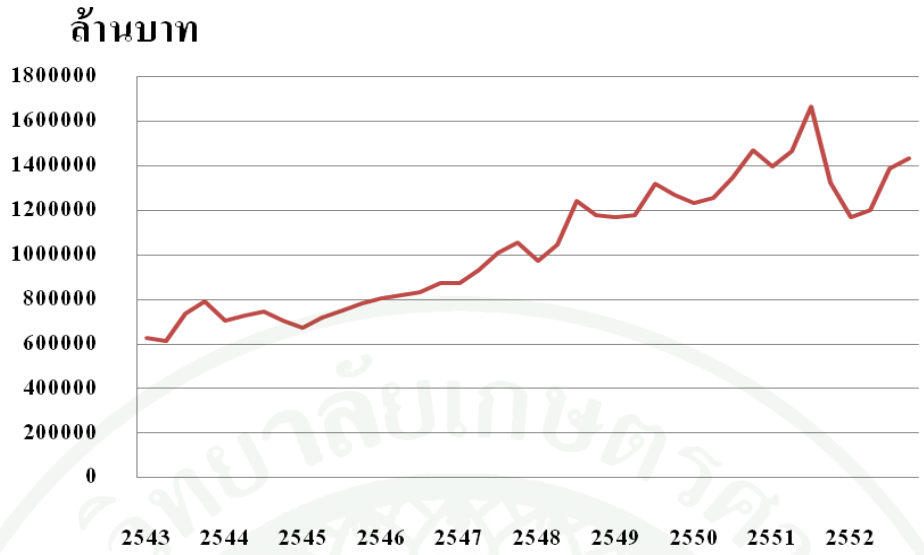
ปีพ.ศ.2542 มาตรการการลดผลกระทบจากการถูกตัดสิทธิพิเศษทางภาษีศุลกากร (GSP) ของสหภาพยุโรป มาตรการความร่วมมือด้านยางระหว่างไทยและมาเลเซีย

ปีพ.ศ.2543 โครงการจัดตั้งศูนย์รวบรวมผักและผลไม้เพื่อการส่งออกเพื่อยกระดับมาตรฐานการส่งออกสินค้าเกษตรไทย ทั้งนี้ทำให้ลดขั้นตอนและค่าใช้จ่ายในการส่งออกลง ทั้งสร้างเสถียรภาพราคาสินค้าผักและผลไม้ในประเทศ

ปีพ.ศ.2544 มาตรการเร่งรัดการส่งออกข้าวโดยการส่งเสริมการส่งออกทั้งแบบรัฐบาลต่อรัฐบาลและแบบรัฐบาลกับเอกชน ประกอบกับการสร้างพันธมิตรทางการค้าข้าวระหว่างประเทศไทยกับประเทศผู้ส่งออกข้าวที่สำคัญ และแก้ไขปัญหาของภาครัฐเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการส่งออกของประเทศ เช่น การให้สินเชื่อเพื่อการส่งออก การแก้ปัญหาความล่าช้าในการคืนภาษีมูลค่าเพิ่ม การปรับโครงสร้างภาษีนำเข้าวัตถุดิบเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและการบริการการส่งออก

ในขณะเดียวกันมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเป็นจำนวนมากติดต่อกันหลายปีโดยธนาคารแห่งประเทศไทยมีมูลค่าเงินกู้ยืมเงินจากต่างประเทศสุทธิเกินดุลต่อเนื่องตั้งแต่ปีพ.ศ.2540 ถึงปีพ.ศ.2542 ภาครัฐบาลมีมูลค่าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิเกินดุลต่อเนื่องตั้งแต่ปีพ.ศ.2539 ถึงปีพ.ศ.2544 และภาคธนาคารมีมูลค่าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิเกินดุลต่อเนื่องถึงปีพ.ศ.2539 ทำให้มีภาระต้องชำระคืนหนี้ต่างประเทศจำนวนมาก ด้วยเหตุนี้เป็นผลให้เงินทุนไหลออกจำนวนมาก เศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้นส่งผลให้โครงสร้างหนี้ต่างประเทศปรับตัวดีขึ้นจากการทดแทนเงินกู้ระยะสั้นด้วยการนำเข้าเงินกู้ระยะยาวทำให้ยอดหนี้คงค้างลดลง แสดงให้เห็นว่าในช่วงที่ศึกษาตั้งแต่ปีพ.ศ.2543 ถึงพ.ศ.2552 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศจึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการส่งออก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



ภาพที่ 13 มูลค่าการส่งออกของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2543 ถึงพ.ศ.2552
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

เมื่อสรุปจากแบบจำลองการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศพบว่ามูลค่าการส่งออก (EXPORT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (FLI) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (FLI) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติโดยรายละเอียดแสดงด้วยตารางที่ 10

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 10 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 1.3_1		แบบจำลองที่ 1.3_4	
	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่า t-test	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่า t-test
ค่าคงที่	-2391414	-2.789231	-2988954	-9.502392
SPG	-3255.256	-0.011082	-	-
CA	-0.000328	-0.003166	-	-
DI	-3715.737	-0.644818	-4481.346	-1.440627
EXPORT	177585.1	3.229483***	213474.7	9.351879***
REXC	-1215.881	-0.678253	-	-
D_1	-37699.76	-1.447652	-35508.13	-2.535060**
R^2	0.539440		0.680115	
Adjusted R^2	0.455701		0.642481	
S.E. of Regression	48118.22		39466.50	
F-statistic	6.441975***		18.07201***	
White Test	0.896688		0.819663	
LM Test	0.943410		0.935462	

หมายเหตุ: *** ** * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นสูงกว่าร้อยละ 99 95 และ 90 ตามลำดับ

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

จากแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดปัจจัยที่คาดว่าเป็นตัวกำหนดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ 6 ตัวแปร คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ จำนวนแรงงาน การสะสมทุนถาวร และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน ซึ่งสามารถแสดงความสัมพันธ์ดังกล่าวในรูปของแบบจำลองได้ดังนี้

$$G = \delta_0 + \delta_1 FDI + \delta_2 FPI + \delta_3 FLI + \delta_4 LABOR + \delta_5 GFCF + \delta_6 D_1 + \varepsilon_4$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

โดยกำหนดให้

G	คือ	อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (ร้อยละ)
FDI	คือ	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (ล้านบาท)
FPI	คือ	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (ล้านบาท)
FLI	คือ	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (ล้านบาท)
LABOR	คือ	จำนวนแรงงาน (คน)
GFCF	คือ	การสะสมทุนถาวร (ล้านบาท)
D_1	คือ	วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน
ε_4	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน

สามารถสร้างสมการโดยใช้ข้อมูลในตารางผนวกที่ 11 ด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square : OLS) ดังตารางผนวกที่ 27 ได้ดังสมการต่อไปนี้

$$G = 16.96152 + 4.792404FDI + 0.0000126FPI - 0.0000215FLI - 0.409477LABOR - 4.378514GFCF + 2.670680D_1 \quad \text{.....} 1.4_1$$

เมื่อทำการทดสอบทางสถิติ (Diagnostic Test) เกี่ยวกับสมมติฐานพื้นฐานของแบบจำลองถดถอยเชิงเส้นตรง คือ ปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูง (Multicollinearity) พบว่าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศและการสะสมทุนถาวรมีความสัมพันธ์กันเองค่อนข้างสูง โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.704161 (ตารางผนวกที่ 28) จึงตัดตัวแปรการสะสมทุนถาวรออกจากแบบจำลองทำการทดสอบตัวแปรที่เหลือใหม่อีกครั้งได้ผลลัพธ์ดังสมการต่อไปนี้

$$G = - 19.18450 + 4.522172FDI + 0.00000662FPI - 0.0000305FLI - 1.429154LABOR + 1.423425D_1 \quad \text{.....} 1.4_2$$

จากสมการข้างต้นพบว่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (FPI) เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (FLI) จำนวนแรงงาน (LABOR) และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าตัวแปรเหล่านี้ไม่สามารถอธิบายค่าของตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นจึงตัดตัวแปรที่มีนัยสำคัญน้อยที่สุดออกจาก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

แบบจำลอง นั่นคือ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและทำการทดสอบตัวแปรที่เหลือใหม่อีกครั้งได้ผลลัพธ์ดังสมการต่อไปนี้

$$G = - 23.89033 + 4.716814FDI - 0.0000297FLI – 1.269646LABOR + 1.166096D_1 \quad .....1.4_3$$

การทดสอบปัญหาความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) โดยวิธี White Heteroscedasticity Test พบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.342486 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่านัยสำคัญ 0.05 (ตารางผนวกที่ 29) แสดงว่าไม่เกิดปัญหาความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

การทดสอบปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยวิธี Serial Correlation LM-Test พบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.006486 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าเกิดปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อนที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จึงแก้ไขปัญหาดังกล่าวโดยวิธี First-Difference Method และทดสอบปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยวิธี Serial Correlation LM-Test อีกครั้งพบว่าค่า Probability ของ Obs*R-squared มีค่าเท่ากับ 0.642379 ซึ่งมีค่ามากกว่านัยสำคัญ 0.05 (ตารางผนวกที่ 30) แสดงว่าไม่เกิดปัญหาการมีสหสัมพันธ์ในตัวเองของความคลาดเคลื่อนที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้ผลลัพธ์ในตารางผนวกที่ ค20 ดังสมการต่อไปนี้

$$G = 61.44174 - 0.824200FDI - 0.0000114FLI – 2.708463LABOR + 7.245724D_1 \quad .....1.4_4$$

จากผลการประมาณการดังสมการที่ 1.4_4 (ตารางผนวกที่ 31)ซึ่งเป็นสมการที่เหมาะสมของแบบจำลองผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ พบว่าค่าสหสัมพันธ์พหุคูณ (R^2) เท่ากับ 0.415298 ซึ่งหมายถึงตัวแปรอิสระทั้งหมดในแบบจำลองสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ประมาณร้อยละ 41.53 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (ค่า F-statistic มีค่าเท่ากับ 4.687806)

เมื่อทดสอบทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่กำหนดด้วย Probability ของ t-statistic พบว่าปัจจัยที่กำหนดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่สำคัญ คือ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน โดยวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (G) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ซึ่งไม่เป็นไปตาม

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สมมติฐานของการศึกษา โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 7.245724 ซึ่งหมายความว่าเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินจะมีผลทำความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.245724 เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา จากตารางผนวกที่ ข7 พบว่าในช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินในภูมิภาคเอเชีย ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจติดลบร้อยละ 10.51 ในปีพ.ศ.2541 เนื่องจากเศรษฐกิจในประเทศไทยได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงในขณะที่ในช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินในอเมริกาความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยปรับตัวลดลงเหลือร้อยละ 2.48 ในปีพ.ศ.2551 และติดลบร้อยละ 2.33 ในปีพ.ศ.2552 แสดงให้เห็นว่าวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินในอเมริกาไม่ได้มีผลกระทบต่อประเทศไทยในทันที ประกอบกับช่วงระยะเวลาที่ศึกษาตั้งแต่ปีพ.ศ.2543 ถึงพ.ศ.2552 ทำให้ไม่เห็นผลจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินในภูมิภาคเอเชียได้ชัดเจนนัก ด้วยเหตุนี้ผลการศึกษาจึงพบว่าวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

เมื่อสรุปจากแบบจำลองผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ พบว่าวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 แต่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา โดยรายละเอียดแสดงด้วยตารางที่ 11

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางที่ 11 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 1.4_1		แบบจำลองที่ 1.4_4	
	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่า t-test	ค่าสัมประสิทธิ์	ค่า t-test
ค่าคงที่	16.96152	0.129655	61.44174	0.666697
FDI	4.792404	1.611939	-0.824200	-0.341658
FPI	0.0000126	0.373549	-	-
FLI	0.0000215	-0.835087	-0.0000114	-0.774374
LABOR	-0.409477	-0.061648	-2.708463	-0.581885
GFCF	-4.378514	-0.617101	-	-
D_1	2.670680	0.674728	7.245724	1.721623*
R^2	0.118661		0.415298	
Adjusted R^2	-0.041583		0.326707	
S.E. of Regression	7.323921		5.932820	
F-statistic	0.3155519**		4.687806***	
White Test	0.815464		0.342486	
LM Test	0.632367		0.642379	

หมายเหตุ: *** ** * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นสูงกว่าร้อยละ 99 95 และ 90 ตามลำดับ

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทที่ 6

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

วัตถุประสงค์ของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติพบว่าให้ความสำคัญกับการเติบโตทางเศรษฐกิจโดยรวม (Economic Growth) เป็นหลักแต่ประเทศไทยประสบปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนซึ่งมักเกิดจากความไม่เพียงพอของเงินออมและรายได้เฉลี่ยของประชาชนหรือเป้าหมายการลงทุนในประเทศที่สูงมาก ปัญหาช่องว่างการออม-การลงทุนที่เกิดขึ้นทำให้ประเทศไทยมีความจำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศมาทดแทนช่องว่างระหว่างเงินออมและเงินลงทุน ดังกล่าวอันจะส่งผลให้อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นในระดับสูงเนื่องจากการขยายตัวของการลงทุนจะทำให้ผลผลิตในประเทศเพิ่มสูงขึ้นนำมาสู่ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในที่สุด แต่ในขณะเดียวกันเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศก็อาจจะส่งผลกระทบด้านลบต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้

การศึกษาถึงปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ แบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วนโดยส่วนแรกเป็นการศึกษาถึงปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย ซึ่งศึกษาการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศ 3 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ส่วนที่สองเป็นการศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2552 ใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติที่สร้างขึ้น วิเคราะห์ด้วยการประมาณค่าแบบจำลองทางเศรษฐมิติโดยวิธีการกำลังสองน้อยสุด (Ordinary Least Square : OLS)

การวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศด้วยวิธีการกำลังสองน้อยสุดพบว่าปัจจัยที่กำหนดเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่สำคัญ คือ อัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริง (RMW) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา เนื่องจากอัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริงเป็นต้นทุนแรงงานในการผลิต

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สินค้า เมื่อต้นทุนในการผลิตสินค้าเพิ่มขึ้นทำให้ศักยภาพในการแข่งขันของผู้ประกอบการลดลง ในขณะที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นการเข้ามาลงทุนเพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันโดยการลดต้นทุนการผลิตของผู้ประกอบการ ดังนั้นเมื่อต้นทุนแรงงานเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง และวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 แต่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา

การวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศด้วยวิธีการกำลังสองน้อยสุดพบว่าปัจจัยที่กำหนดเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศที่สำคัญ คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (FPI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา เนื่องจากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดซึ่งแสดงถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ดังนั้นเมื่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้นทำให้มูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเพิ่มขึ้นและวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (FPI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา เนื่องจากวิกฤตการณ์ทางการเงินทำให้เกิดความผันผวนทางเศรษฐกิจนักลงทุนต่างประเทศขาดความมั่นใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ในประเทศไทย เมื่อเกิดวิกฤตการณ์ดังกล่าวเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศจึงลดลง

การวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศด้วยวิธีการกำลังสองน้อยสุดพบว่าปัจจัยที่กำหนดเงินกู้ยืมจากต่างประเทศที่สำคัญ คือ มูลค่าการส่งออก (EXPORT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (FLI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 แต่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา ทั้งนี้อาจสืบเนื่องจากผลกระทบในปีพ.ศ.2540 เกิดวิกฤตการณ์การเงินในภูมิภาคเอเชียทำให้มูลค่าการส่งออกของประเทศไทยอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากสหรัฐอเมริกาและกลุ่มประเทศในเอเชียเป็นกลุ่มประเทศคู่ค้าสำคัญของไทย แต่มูลค่าการส่งออกของประเทศไทยมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคประกอบกับมีการส่งเสริมนโยบายเพื่อการส่งออก ในขณะเดียวกันมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเป็นจำนวนมากติดต่อกันหลายปี ทำให้มีภาระต้องชำระหนี้คืนต่างประเทศจำนวนมาก ด้วยเหตุนี้เป็นผลให้เงินทุนไหลออกจำนวนมาก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (FLI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา เนื่องจากวิกฤตการณ์ทางการเงินทำให้เกิดความผันผวนทางเศรษฐกิจในประเทศไทย จึงมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศอย่างต่อเนื่องเป็นผลให้มีภาระหนี้ที่ต้องจ่ายคืนต่างประเทศสูง ทำให้ในช่วงเวลาดังกล่าวเงินกู้ยืมจากต่างประเทศขาดดุลจำนวนมาก

การวิเคราะห์ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจด้วยวิธีการกำลังสองน้อยสุดพบว่าปัจจัยที่กำหนดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่สำคัญ คือ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน (D_1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 แต่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา

ตารางที่ 12 สรุปผลปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศและผลกระทบต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ตัวแปรตาม	**ตัวแปรอิสระ**	
	กลุ่มที่ 1	**กลุ่มที่ 2**
FDI	RMW(-)	D_1(+)
FPI	SET(+), D_1(-)	-
FLI	D_1(-)	EXPORT(+)
G	-	D_1(+)

หมายเหตุ: กลุ่มที่ 1 มีนัยสำคัญทางสถิติและเครื่องหมายสัมประสิทธิ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

กลุ่มที่ 2 มีนัยสำคัญทางสถิติแต่เครื่องหมายสัมประสิทธิ์ไม่ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

1. จากผลการศึกษาพบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศทั้ง 3 ประเภท คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศและเงินกู้ยืมจากต่างประเทศไม่มีความสัมพันธ์กับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ.2543 ถึงไตรมาสที่ 4 พ.ศ.2552 เป็นช่วงที่เกิดความผันผวนของเศรษฐกิจทั้งจากวิกฤตการณ์การเงินในภูมิภาคเอเชียปี พ.ศ.2540 และวิกฤตการณ์ทางการเงินในอเมริกาปีพ.ศ.2550 ดังนั้นหากไม่เกิดความผันผวนดังกล่าวเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศก็ยังมีประโยชน์ต่อประเทศ ดังนั้นรัฐบาลควรสนับสนุนให้เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงไหลเข้ามาในประเทศมากขึ้น

2. บทเรียนจากอดีตที่ผ่านมาทำให้ทราบแล้วว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาประเทศ ในขณะเดียวกันก็สามารถทำให้เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในประเทศได้ จากการศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทยและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจสามารถนำมาใช้เพื่อสนับสนุนปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทที่ก่อให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอันจะนำมาซึ่งการพัฒนาประเทศต่อไป

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งต่อไป

1. การศึกษาปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจควรศึกษาโดยแยกประเภทของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศให้ละเอียดมากขึ้นโดยศึกษาแยกตามภาคธุรกิจ ทั้งนี้จะทำให้ทราบว่าผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศประเภทใดและจากภาคธุรกิจใดที่ส่งผลต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย ซึ่งสามารถนำไปใช้เพื่อดำเนินมาตรการที่มีเป้าหมายเพื่อให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้

2. เพื่อให้ผลการศึกษาสะท้อนปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชัดเจน จึงควรนำวิธีการทางเศรษฐมิติแบบอื่นมาประยุกต์ใช้ในการศึกษา ทั้งนี้หากทฤษฎีการศึกษาไม่สามารถระบุปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศและผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้ชัดเจน วิธีการทางเศรษฐมิติแบบ Vector Autoregressive (VAR) จะเป็นวิธีที่ทำให้ผลการศึกษาชัดเจนยิ่งขึ้น

3. เนื่องจากการศึกษาไม่ได้พิจารณาถึงการกำหนดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเพื่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ หากเป็นไปได้ควรนำมาศึกษาในครั้งต่อไป ทั้งนี้เพื่อผลการศึกษาที่ชัดเจนและสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เอกสารและสิ่งอ้างอิง

กอบศักดิ์ ภูตระกูล และคณะ. 2548. **การเปิดเสรีภาคสถาบันการเงินไทยภายใต้กรอบ WTO และแผนพัฒนาระบบสถาบันการเงิน**. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

จิราพร อนันต์มนตรีโชค. 2542. **เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนจากต่างประเทศ: ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดและผลกระทบ**. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ชาญชัย อางนานนท์. 2543. **บทบาทการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศและการพัฒนาของภาคการเงินต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ชนนิภา มหาพัฒนไทย. 2550. **บทบาทของเงินทุนต่างประเทศที่มีต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ณรงค์ ชวนใช้. 2540. **ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการไหลของเงินทุนต่างประเทศ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2554. **รายงานเศรษฐกิจและการเงินรายปี2541-2552** (Online). http://www.bot.or.th/Thai/Statistics/EconomicAndFinancial/Pages/index.aspx, 13 กุมภาพันธ์ 2554.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2554. **สถิติเศรษฐกิจและการเงิน** (Online). http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditions/Thai/report/Pages/econ_yearly.aspx, 13 กุมภาพันธ์ 2554.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ธิดารัตน์ โชคสุชาติ. 2540. **ผลของเงินทุนไหลเข้าจากต่างชาติที่มีต่อการออมและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงปี 1975-1996**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

เนาวรัตน์ มงคลประจักษ์. 2544. **ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

บัณฑิต ชัยวิชญชาติ. 2545. **เงินทุนต่างประเทศกับการดำเนินนโยบายการเงินของไทย: การใช้เครื่องมือควบคุมด้านปริมาณ**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

บุษกร ถาวรประสิทธิ์. 2541. **ความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนต่างประเทศและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

มณิศรี พันธุลาภ. 2540. **เศรษฐศาสตร์มหภาควิเคราะห์: ทฤษฎีและนโยบาย**. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์ราชวิทยาลัย.

พรชัย ชุนหจินดา. 2550. **การบริหารการเงินระหว่างประเทศ**. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: บริษัท เอ็ม เอ เอช พริ้นติ้ง จำกัด.

รัตนา สายคณิต. 2544. **มหเศรษฐศาสตร์วิเคราะห์: จากทฤษฎีสู่นโยบาย**. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์ราชวิทยาลัย.

วรัญญา พัฒนแช่ม. 2540. **การเคลื่อนย้ายเงินทุนภาคเอกชนของไทย หลังการยกเลิกข้อจำกัดและการผ่อนคลายการปริวรรตเงินตราต่างประเทศ**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สุทธิศักดิ์ พงศ์ธนาพาณิช. 2542. **การเคลื่อนย้ายเงินทุนภาคเอกชนในประเทศไทย พ.ศ. 2523 ถึง 2541**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. 2553. **บทวิเคราะห์เรื่อง ผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายต่อการลงทุนภาคเอกชนไทย**(Online). http://www.fpo.go.th/FPO/index2.php, 27 มิถุนายน 2553.

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. 2554. **สถิติการสะสมทุนถาวร** (Online). http://www.nesdb.go.th/econSocial/macro/NAD/1_qgdp/reportqgdp.asp?Heading_id=27, 30 เมษายน 2554.

สำนักงานสถิติแห่งชาติ. 2554. **สถิติประชากรและสังคม**(Online). http://service.nso.go.th/nso/nsopublish/themes/population.html, 30 เมษายน 2554.

สำนักนโยบายการออมและการลงทุน. 2554. **สถิติข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับดุลยภาพการเงิน การออมและการลงทุน** (Online). http://www.fpo.go.th, 13 กันยายน 2553.

ศรีสุดา จิรากูลสวัสดิ์. 2536. **ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อการออมในประเทศ และปัจจัยกำหนดการไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

อัญชลี ไพรดี. 2549. **การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินลงทุนจากต่างประเทศ การออมกับการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจประเทศไทยในช่วงปี 2540-2547**. รายงานเศรษฐศาสตรบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

Abdul, W. 2004. **Foreign Capital Inflow and Economic Growth of Developing Countries: A critical survey of Selected Empirical Study**. Ph.d. Graduate School of International.

John H. D. 1994. **Re-evaluating the benefit of foreign direct investment.**

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Kohli. 2001. **Capital Flows and Their Macroeconomic Effects in India**. Peter Clark.

Lee, M. and M. Tcha. 2004. **The Color of: The Effects of Foreign Direct Investment on Economic Growth in Transition Economics**. Review of World Economics 2004, Vol 140 (2).

RateInflation. 2011. **USA-Consumer Price Index (CPI)** (Online). http://www.rateinflation.com/consumer-price-index/usa-historical-cpi.php?form=usacpi, March 31, 2011.

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ก

วิธีการคำนวณข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิธีการคำนวณอัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริง

ตามพระราชบัญญัติคุ้มครองแรงงานพ.ศ.๒๕๔๑ มาตรา ๕ กำหนดไว้ว่าค่าจ้าง คือ เงินที่นายจ้างและลูกจ้างตกลงกันจ่ายเป็นค่าตอบแทนในการทำงานตามสัญญาจ้างสำหรับระยะเวลาการทำงานปกติเป็นรายชั่วโมง รายวัน รายสัปดาห์ รายเดือน หรือระยะเวลาอื่นหรือจ่ายให้โดยคำนวณตามผลงานที่ลูกจ้างทำได้ในเวลาทำงานปกติของวันทำงานและให้หมายความรวมถึงเงินที่นายจ้างจ่ายให้แก่ลูกจ้างในวันหยุดและวันลาที่ลูกจ้างมิได้ทำงานแต่ลูกจ้างมีสิทธิได้รับตามพระราชบัญญัตินี้ โดยอัตราค่าจ้างขั้นต่ำ คือ อัตราค่าจ้างที่คณะกรรมการค่าจ้างกำหนดตามพระราชบัญญัตินี้

ค่าจ้างที่แท้จริง คือ จำนวนสินค้าและบริการที่สามารถซื้อได้ด้วยค่าจ้างที่ได้รับ โดยจะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามระดับราคาสินค้า ซึ่งสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{ค่าจ้างที่แท้จริง} = \frac{\text{ค่าจ้างที่เป็นตัวเงิน}}{\text{ระดับราคาสินค้าทั่วไป}}$$

ด้วยเหตุนี้ทำให้สามารถคำนวณอัตราค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริงได้ดังนี้

$$\text{ค่าจ้างขั้นต่ำที่แท้จริง} = \frac{\text{ค่าจ้างขั้นต่ำ}}{\text{ดัชนีราคาผู้บริโภค}}$$

วิธีการคำนวณอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

อัตราแลกเปลี่ยน คือ ราคาเงินตราสกุลหนึ่งในรูปของเงินตราอีกสกุลหนึ่ง ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คือ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตรา 2 สกุลที่ปรับด้วยราคาโดยเปรียบเทียบของทั้ง 2 ประเทศ ด้วยเหตุนี้ทำให้สามารถคำนวณอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงได้ดังนี้

$$\text{อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง} = \text{อัตราแลกเปลี่ยน} * \frac{\text{ดัชนีราคาต่างประเทศ}}{\text{ดัชนีราคาภายในประเทศ}}$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

วิธีการคำนวณระดับการเปิดประเทศ

ระดับการเปิดประเทศสะท้อนมูลค่าการซื้อขายสินค้าระหว่างประเทศโดยเป็นอัตราส่วนมูลค่าการค้าระหว่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศทำให้สามารถคำนวณระดับการเปิดประเทศได้ดังนี้

$$\text{ระดับการเปิดประเทศ} = \frac{\text{มูลค่าการส่งออก} + \text{มูลค่าการนำเข้า}}{\text{ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ}} * 100$$

วิธีการคำนวณอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศทำให้สามารถคำนวณอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้ดังนี้

$$\text{อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ} = \frac{GDP_t - GDP_{t-1}}{GDP_{t-1}} * 100$$

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ข

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 1 เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2536 ถึงพ.ศ.2552

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ
2536	45,690.00	138,152.00	104,406.00	288,248.00
2537	34,316.00	66,568.00	206,674.00	307,558.00
2538	51,526.00	102,550.00	393,582.00	547,658.00
2539	59,189.00	94,172.00	229,635.00	382,996.00
2540	125,274.00	141,691.00	72,174.00	339,139.00
2541	305,000.00	14,688.00	-398,892.00	-79,204.00
2542	230,905.00	-4,287.00	-453,690.00	-227,072.00
2543	136,786.00	-23,050.00	-372,560.00	-258,824.00
2544	225,412.00	-24,107.00	-361,571.00	-160,266.00
2545	144,149.00	-31,295.00	-442,065.00	-329,211.00
2546	216,647.00	34,703.00	-437,748.00	-186,398.00
2547	235,646.00	76,022.00	-90,370.00	221,298.00
2548	324,437.49	283,235.89	-132,801.61	474,871.77
2549	360,522.36	219,574.68	92,525.51	672,622.55
2550	391,955.30	100,297.32	-35,353.43	456,899.19
2551	281,434.29	-90,488.58	10,118.53	201,064.24
2552	170,603.74	80,408.24	47,398.40	298,410.38

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 2 อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึง พ.ศ.2552

พ.ศ.	เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ (ล้านบาท)	การเปลี่ยนแปลงเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ (ล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ (ร้อยละ)
2537	307,558	19,310	6.70
2538	547,658	240,100	78.07
2539	382,996	-164,662	-30.07
2540	339,139	-43,857	-11.45
2541	-79,204	-418,343	-123.35
2542	-227,072	-147,868	186.69
2543	-258,824	-31,752	13.98
2544	-160,266	98,558	-38.08
2545	-329,211	-168,945	105.42
2546	-186,398	142,813	-43.38
2547	221,298	407,696	-218.72
2548	474,871.77	253,573.77	114.58
2549	672,622.55	197,750.78	41.64
2550	456,899.19	-215,723.36	-32.07
2551	201,064.24	-255,834.95	-55.99
2552	298,410.38	97,346.14	48.42

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 3 อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแยกตามกลุ่มเศรษฐกิจตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552

พ.ศ.	สหภาพยุโรป (ล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลง (เปอร์เซ็นต์)	อาเซียน (ล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)
2537	3,050.60	-50.42	4,918.80	223.26
2538	4,479.00	46.82	3,988.70	-18.91
2539	4,256.50	-4.97	7,804.20	95.66
2540	10,713.10	151.69	10,674.97	36.78
2541	37,570.75	250.70	23,817.04	123.11
2542	51,941.70	38.25	21,351.87	-10.35
2543	20,968.07	-59.63	16,336.18	-23.49
2544	12,789.38	-39.01	75,975.38	365.07
2545	-8,538.43	-166.76	60,560.09	-20.29
2546	25,494.74	-398.59	44,148.42	-27.10
2547	28,329.00	11.12	27,637.18	-37.40
2548	13,276.39	-53.13	44,698.98	61.73
2549	35,954.38	170.81	177,448.91	296.99
2550	58,700.22	63.26	85,764.08	-51.67
2551	8,261.33	-85.93	6,168.96	-92.81
2552	33,873.76	310.03	22,947.70	271.99

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 4 อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึง พ.ศ.2552

พ.ศ.	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (ล้านบาท)	การเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (ล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (ร้อยละ)
2537	34,316.00	-11,374.00	-24.89
2538	51,526.00	17,210.00	50.15
2539	59,189.00	7,663.00	14.87
2540	125,274.00	66,085.00	111.65
2541	305,000.00	179,726.00	143.47
2542	230,905.00	-74,095.00	-24.29
2543	136,786.00	-94,119.00	-40.76
2544	225,412.00	88,626.00	64.79
2545	144,149.00	-81,263.00	-36.05
2546	216,647.00	72,498.00	50.29
2547	235,646.00	18,999.00	8.77
2548	324,437.49	88,791.49	37.68
2549	360,522.36	36,084.87	11.12
2550	391,955.30	31,432.94	8.72
2551	281,434.29	-110,521.01	-28.20
2552	170,603.74	-110,830.55	-39.38

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 5 อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552

พ.ศ.	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (ล้านบาท)	การเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (ล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลงเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (ร้อยละ)
2537	66,568.00	-71,584.00	-51.82
2538	102,550.00	35,982.00	54.05
2539	94,172.00	-8,378.00	-8.17
2540	141,691.00	47,519.00	50.46
2541	14,688.00	-127,003.00	-89.63
2542	-4,287.00	-18,975.00	-129.19
2543	-23,050.00	-18,763.00	437.67
2544	-24,107.00	-1,057.00	4.59
2545	-31,295.00	-7,188.00	29.82
2546	34,703.00	65,998.00	-210.89
2547	76,022.00	41,319.00	119.06
2548	283,235.89	207,213.89	272.57
2549	219,574.68	-63,661.21	-22.48
2550	100,297.32	-119,277.36	-54.32
2551	-90,488.58	-190,785.90	-190.22
2552	80,408.24	170,896.82	-188.86

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 6 อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552

พ.ศ.	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (ล้านบาท)	การเปลี่ยนแปลงเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (ล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลงเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (ร้อยละ)
2537	206,674.00	102,268.00	97.95
2538	393,582.00	186,908.00	90.44
2539	229,635.00	-163,947.00	-41.66
2540	72,174.00	-157,461.00	-68.57
2541	-398,892.00	-471,066.00	-652.68
2542	-453,690.00	-54,798.00	13.74
2543	-372,560.00	81,130.00	-17.88
2544	-361,571.00	10,989.00	-2.95
2545	-442,065.00	-80,494.00	22.26
2546	-437,748.00	4,317.00	-0.98
2547	-90,370.00	347,378.00	-79.36
2548	-132,801.61	-42,431.61	46.95
2549	92,525.51	225,327.12	-169.67
2550	-35,353.43	-127,878.94	-138.21
2551	10,118.53	45,471.96	-128.62

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 7 อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2537 ถึงพ.ศ.2552

พ.ศ.	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (ล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลงผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (ร้อยละ)
2537	2,692,973.00	8.99
2538	2,941,736.00	9.24
2539	3,115,338.00	5.90
2540	3,072,615.00	-1.37
2541	2,749,684.00	-10.51
2542	2,871,980.00	4.45
2543	3,008,401.00	4.75
2544	3,073,601.00	2.17
2545	3,237,042.00	5.32
2546	3,468,166.00	7.14
2547	3,688,189.00	6.34
2548	3,858,019.00	4.60
2549	4,054,504.00	5.09
2550	4,259,026.00	5.04
2551	4,364,833.00	2.48
2552	4,263,139.00	-2.33

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 8 ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าสมการเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ปี	ไตรมาส	FDI (ล้านบาท)	RMW (บาทต่อวัน)	OPEN (ร้อยละ)	EXPORT (ล้านบาท)	DR (ร้อยละต่อปี)	REXC (บาท: ดอลลาร์)	D_1
2543	1	26,210.00	194.7818	93.7141	627,782.41	3.8750	76.7911	0
	2	25,596.00	194.8755	99.9461	614,931.89	3.8750	79.6942	0
	3	32,559.00	193.3174	115.4507	737,432.09	3.6667	84.5624	0
	4	52,421.00	193.1561	118.3027	793,680.62	3.5000	89.8192	0
2544	1	45,150.00	195.6599	110.2158	705,076.76	3.1667	89.8699	0
	2	66,276.00	193.6620	112.2473	727,236.43	3.0000	94.3859	0
	3	43,074.00	193.7302	114.8304	748,028.63	3.0000	93.6947	0
	4	70,912.00	194.8052	102.2683	704,362.05	2.9583	92.6078	0
2545	1	36,072.00	194.5067	97.1277	673,046.97	2.7917	91.5724	0
	2	45,808.00	192.9825	105.6319	717,265.76	2.7500	89.9179	0
	3	12,020.00	193.0502	109.5470	751,626.90	2.7500	88.7542	0
	4	50,249.00	191.9274	105.8973	782,001.73	2.0000	91.3630	0
2546	1	44,826.00	195.3080	105.5893	803,514.36	1.9583	90.4549	0
	2	59,742.00	194.4093	110.1293	817,743.05	1.6667	89.1496	0
	3	56,889.00	194.0299	111.8174	832,440.85	1.1250	87.4498	0
	4	55,190.00	193.4302	109.4803	871,931.85	1.0000	83.9220	0

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 8 (ต่อ)

ปี	ไตรมาส	FDI (ล้านบาท)	RMW (บาทต่อวัน)	OPEN (ร้อยละ)	EXPORT (ล้านบาท)	DR (ร้อยละต่อปี)	REXC (บาท: ดอลลาร์)	D_1
2547	1	45,435.00	192.7438	109.6091	874,062.95	1.0000	82.7140	0
	2	58,785.00	190.4335	119.5706	933,845.84	1.0000	85.1909	0
	3	44,066.00	188.9519	125.4323	1,011,417.68	1.0000	86.9065	0
	4	87,360.00	188.6792	118.3501	1,054,363.07	1.0000	85.2051	0
2548	1	63,951.34	192.9438	120.1074	971,529.04	1.0000	81.6112	0
	2	99,172.55	189.1279	135.4870	1,046,120.85	1.1667	84.1023	0
	3	86,936.24	184.1524	138.4315	1,243,759.06	1.9583	85.5580	0
	4	74,377.34	183.2461	124.6833	1,177,282.05	2.7500	84.9213	0
2549	1	140,624.23	191.9266	121.3274	1,167,458.92	3.6250	81.4988	0
	2	84,635.29	187.4300	127.9320	1,177,802.15	4.3750	78.5087	0
	3	64,836.44	186.8589	133.2982	1,321,124.92	4.5417	77.7446	0
	4	70,426.39	186.6126	121.5128	1,270,986.24	4.5000	74.7194	0
2550	1	133,332.37	194.4416	112.1117	1,231,940.94	3.9583	73.7508	1
	2	77,058.53	190.9427	120.9775	1,256,779.88	2.5417	71.9489	1
	3	97,344.01	190.8092	122.4763	1,345,356.61	2.3767	70.7448	1
	4	84,220.38	188.1773	121.5496	1,468,041.77	2.3150	69.9895	1

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 8 (ต่อ)

ปี	ไตรมาส	FDI (ล้านบาท)	RMW (บาทต่อวัน)	OPEN (ร้อยละ)	EXPORT (ล้านบาท)	DR (ร้อยละต่อปี)	REXC (บาท: ดอลลาร์)	D_1
2551	1	96,833.56	188.0392	123.6239	1,398,403.00	2.3150	66.5368	1
	2	73,545.88	183.2047	127.6967	1,464,781.09	2.5217	65.0258	1
	3	82,937.46	189.0658	145.9401	1,664,750.34	2.8750	69.0743	1
	4	28,117.38	195.8136	122.7526	1,323,436.21	2.5417	71.4996	1
2552	1	52,896.17	197.2214	95.7629	1,169,528.66	1.2500	72.7141	0
	2	34,778.79	194.2026	103.4971	1,200,503.31	0.8250	71.1019	0
	3	32,493.59	193.2781	117.0872	1,389,992.50	0.8250	69.6773	0
	4	50,435.17	192.1075	116.0924	1,434,564.13	0.8250	68.0130	0

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 9 ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าสมการเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

ปี	ไตรมาส	FPI (ล้านบาท)	CA (ล้านบาท)	CPI (ร้อยละ)	FER (ล้านบาท)	SET (จุด)	DOW (จุด)	NIKKEI (จุด)	D_1	D_2
2543	1	-2,745.00	123,949.00	83.17	3,656,574.30	432.6464	10,755.26714	19,507.1475	0	0
	2	7,249.00	64,702.00	83.13	3,728,247.20	358.2108	10,690.98667	17,814.1465	0	0
	3	-23,575.00	88,256.00	83.80	4,002,503.30	304.0203	10,888.09587	16,478.6018	0	0
	4	-3,979.00	94,605.00	83.87	4,248,406.40	275.0348	10,583.12381	14,828.5097	0	0
2544	1	2,449.00	47,253.00	84.33	4,262,467.10	309.7827	10,497.47597	13,214.1525	0	0
	2	-18,368.00	33,541.00	85.20	4,340,160.60	304.9898	10,690.98667	17,814.1465	0	0
	3	-25,854.00	61,391.00	85.17	4,341,297.10	312.4299	10,041.76586	11,282.3018	0	0
	4	17,666.00	84,155.00	84.70	4,400,781.10	287.0661	9,611.346129	10,480.6245	0	0
2545	1	-29,329.00	55,981.00	84.83	4,430,180.70	355.2859	10,104.94283	10,592.8738	0	0
	2	-14,337.00	6,328.00	85.50	4,510,194.20	390.0966	9,925.834219	11,359.5777	0	0
	3	36,181.00	48,583.00	85.47	4,840,634.10	369.5921	8,506.377846	9,846.5289	0	0
	4	-23,810.00	91,332.00	85.97	4,920,164.00	351.4236	8,402.115938	8,729.2195	0	0
2546	1	9,326.00	70,445.00	86.53	4,963,227.70	365.9459	8,129.467377	8,425.7798	0	0
	2	13,059.00	19,450.00	86.93	4,894,699.70	406.7662	8,684.524603	8,312.4879	0	0
	3	-14,177.00	42,099.00	87.10	4,760,910.10	521.9579	9,304.469538	10,061.3202	0	0
	4	26,495.00	65,281.00	87.37	4,921,120.90	642.8705	9,858.138438	10,419.6654	0	0

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 9 (ต่อ)

ปี	ไตรมาส	FPI (ล้านบาท)	CA (ล้านบาท)	CPI (ร้อยละ)	FER (ล้านบาท)	SET (จุด)	DOW (จุด)	NIKKEI (จุด)	D_1	D_2
2547	1	-7,621.00	43,788.00	88.20	5,037,426.19	722.9251	721.9810	721.9810	0	0
	2	3,782.00	-16,936.00	89.27	5,208,223.42	644.0652	10,292.3471	11,534.3061	0	0
	3	46,099.00	10,867.00	89.97	5,475,511.89	634.7373	10,128.3367	11,148.6463	0	0
	4	33,762.00	72,410.00	90.10	5,749,572.64	652.7541	10,367.1091	11,016.4867	0	0
2548	1	94,139.29	-91,199.53	90.70	5,689,777.46	711.2735	10,650.1313	11,054.9051	0	0
	2	48,646.18	-217,377.28	92.53	5,893,955.02	677.7490	10,383.9794	11,300.6303	0	0
	3	71,515.28	7,652.22	95.03	6,098,470.88	685.5651	10,544.3625	12,287.4680	0	0
	4	68,935.12	-1,568.34	95.50	6,254,586.00	691.5866	10,615.7859	14,492.0688	0	0
2549	1	111,383.04	29,560.59	95.87	6,359,232.43	742.0317	11,003.6215	16,200.5121	0	0
	2	18,893.81	-86,385.46	98.17	6,560,954.31	727.8773	11,186.6570	16,143.4016	0	0
	3	76,287.58	46,432.65	98.47	6,760,596.61	691.4823	11,273.6768	15,630.6149	0	0
	4	13,010.24	94,945.45	98.60	7,024,588.73	717.4777	12,168.4397	16,476.1968	0	1
2550	1	22,053.96	157,953.04	98.23	7,279,342.47	669.0900	12,461.6989	17,380.5655	1	1
	2	42,183.76	33,199.51	100.03	7,446,838.85	723.4701	13,224.6218	17,687.1565	1	1
	3	32,913.05	122,678.22	100.10	7,810,220.89	821.5278	13,481.6700	16,911.1906	1	1
	4	3,146.53	225,873.38	101.50	8,607,711.51	853.6248	13,516.8964	16,027.1611	1	1

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 9 (ต่อ)

ปี	ไตรมาส	FPI (ล้านบาท)	CA (ล้านบาท)	CPI (ร้อยละ)	FER (ล้านบาท)	SET (จุด)	DOW (จุด)	NIKKEI (จุด)	D_1	D_2
2551	1	87,360.78	122,023.81	103.17	9,721,425.43	807.8939	12,386.3846	13,286.6129	1	1
	2	-36,839.66	13,910.47	107.53	10,547,653.44	854.2302	12,507.4136	13,871.5165	1	0
	3	-78,803.12	-23,947.56	107.37	10,444,416.75	674.6970	11,322.4009	12,777.1897	1	0
	4	-62,206.58	-44,606.22	103.67	11,238,043.08	444.7795	8,810.0516	8,719.2913	1	0
2552	1	1,657.30	349,729.13	102.93	12,065,210.22	435.7986	7,757.7659	7,924.6676	0	0
	2	24,843.77	110,553.84	104.53	12,396,714.38	532.5792	8,330.9189	9,302.1915	0	0
	3	70,044.40	141,178.06	105.03	12,936,592.08	648.2181	9,221.3297	10,128.9763	0	0
	4	-16,137.24	153,013.32	105.67	13,769,977.75	710.6671	10,171.0688	9,969.1657	0	0

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 10 ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าสมการเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

ปี	ไตรมาส	FLI (ล้านบาท)	SPG (ร้อยละ)	CA (ล้านบาท)	DI (ร้อยละ)	EXPORT (ล้านบาท)	REXC (บาท:ดอลลาร์)	D_1
2543	1	-61,410.00	53.7358	123,949.00	-3.63	627,782.41	76.7911	0
	2	-101,573.00	49.2216	64,702.00	-4.28	614,931.89	79.6942	0
	3	-93,321.00	48.7837	88,256.00	-4.55	737,432.09	84.5624	0
	4	-116,256.00	53.8639	94,605.00	-4.70	793,680.62	89.8192	0
2544	1	-80,785.00	53.4924	47,253.00	-3.92	705,076.76	89.8699	0
	2	-67,309.00	47.6664	33,541.00	-2.56	727,236.43	94.3859	0
	3	-112,215.00	47.9672	61,391.00	-1.18	748,028.63	93.6947	0
	4	-101,262.00	52.6769	84,155.00	0.03	704,362.05	92.6078	0
2545	1	-104,473.00	52.8579	55,981.00	0.14	673,046.97	91.5724	0
	2	-80,487.00	46.5480	6,328.00	-0.03	717,265.76	89.9179	0
	3	-186,586.00	49.7588	48,583.00	0.02	751,626.90	88.7542	0
	4	-70,519.00	55.9851	91,332.00	0.22	782,001.73	91.3630	0
2546	1	-165,308.00	56.6323	70,445.00	0.24	803,514.36	90.4549	0
	2	-45,533.00	46.8128	19,450.00	0.36	817,743.05	89.1496	0
	3	-153,140.00	50.0249	42,099.00	0.07	832,440.85	87.4498	0
	4	-73,767.00	56.2952	65,281.00	0.09	871,931.85	83.9220	0

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 10 (ต่อ)

ปี	ไตรมาส	FLI (ล้านบาท)	SPG (ร้อยละ)	CA (ล้านบาท)	DI (ร้อยละ)	EXPORT (ล้านบาท)	REXC (บาท:ดอลลาร์)	D_1
2547	1	-22,308.00	55.8383	43,788.00	0.04	874,062.95	82.7140	0
	2	-43,982.00	48.1636	-16,936.00	0.00	933,845.84	85.1909	0
	3	24,925.00	53.3288	10,867.00	-0.21	1,011,417.68	86.9065	0
	4	-49,005.00	61.0586	72,410.00	-0.29	1,054,363.07	85.2051	0
2548	1	-50,919.25	56.6421	-91,199.53	-0.55	971,529.04	81.6112	0
	2	-48,075.67	46.9514	-217,377.28	-0.72	1,046,120.85	84.1023	0
	3	59,275.88	54.9322	7,652.22	-0.67	1,243,759.06	85.5580	0
	4	-93,082.57	63.3276	-1,568.34	-0.36	1,177,282.05	84.9213	0
2549	1	131,022.06	63.7703	29,560.59	-0.29	1,167,458.92	81.4988	0
	2	-71,919.05	52.5431	-86,385.46	-0.26	1,177,802.15	78.5087	0
	3	35,089.11	59.3551	46,432.65	-0.37	1,321,124.92	77.7446	0
	4	-1,666.61	69.7786	94,945.45	-0.34	1,270,986.24	74.7194	0
2550	1	-31,977.23	68.7052	157,953.04	-0.57	1,231,940.94	73.7508	1
	2	-14,281.58	58.9603	33,199.51	-1.41	1,256,779.88	71.9490	1
	3	2,451.80	58.9029	122,678.22	-1.92	1,345,356.61	70.7449	1
	4	8,453.59	75.9512	225,873.38	-1.32	1,468,041.77	69.9895	1

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 10 (ต่อ)

ปี	ไตรมาส	FLI (ล้านบาท)	SPG (ร้อยละ)	CA (ล้านบาท)	DI (ร้อยละ)	EXPORT (ล้านบาท)	REXC (บาท:ดอลลาร์)	D_1
2551	1	-28,490.39	71.0134	122,023.81	-0.05	1,398,403.00	66.5368	1
	2	9,779.61	60.4603	13,910.47	1.06	1,464,781.09	65.0258	1
	3	-2,269.75	61.9271	-23,947.56	1.49	1,664,750.34	69.0743	1
	4	31,099.07	56.2265	-44,606.22	2.27	1,323,436.21	71.4996	1
2552	1	-7,633.37	62.4199	349,729.13	1.47	1,169,528.66	72.7141	0
	2	-26,676.09	59.5825	110,553.84	0.78	1,200,503.31	71.1019	0
	3	18,736.20	53.0398	141,178.06	0.83	1,389,992.50	69.6773	0
	4	62,971.67	67.2023	153,013.32	0.74	1,434,564.13	68.0130	0

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 11 ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการประมาณค่าสมการความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ปี	ไตรมาส	G (ร้อยละ)	FDI (ล้านบาท)	FPI (ล้านบาท)	FLI (ล้านบาท)	LABOR (คน)	GFCF (ล้านบาท)	D_1
2543	1	2.5300	26,210.00	-2,745.00	-61,410	32,856,700.00	287,579.00	0
	2	11.2200	25,596.00	7,249.00	-101,573	33,088,700.00	252,336.00	0
	3	7.5700	32,559.00	-23,575.00	-93,321	33,799,600.00	275,770.00	0
	4	7.9000	52,421.00	-3,979.00	-116,256	33,150,000.00	265,735.00	0
2544	1	14.2500	45,150.00	2,449.00	-80,785	33,211,900.00	298,774.00	0
	2	5.6100	66,276.00	-18,368.00	-67,309	33,494,400.00	306,084.00	0
	3	8.4300	43,074.00	-25,854.00	-112,215	34,487,700.00	305,254.00	0
	4	3.0100	70,912.00	17,666.00	-101,262	34,059,000.00	271,203.00	0
2545	1	2.6900	36,072.00	-29,329.00	-104,473	33,495,000.00	303,881.00	0
	2	6.3100	45,808.00	-14,337.00	-80,487	11,054,300.00	316,761.00	0
	3	6.5400	12,020.00	36,181.00	-186,586	33,495,000.00	325,289.00	0
	4	8.5800	50,249.00	-23,810.00	-70,519	34,593,800.00	297,257.00	0
2546	1	7.0500	44,826.00	9,326.00	-165,308	34,077,000.00	332,837.00	0
	2	5.2200	59,742.00	13,059.00	-45,533	34,735,800.00	355,482.00	0
	3	8.3900	56,889.00	-14,177.00	-153,140	35,310,500.00	374,751.00	0
	4	11.5100	55,190.00	26,495.00	-73,767	35,483,600.00	361,124.00	0

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 11 (ต่อ)

ปี	ไตรมาส	G (ร้อยละ)	FDI (ล้านบาท)	FPI (ล้านบาท)	FLI (ล้านบาท)	LABOR (คน)	GFCF (ล้านบาท)	D_1
2547	1	10.7700	45,435.00	-7,621.00	-22,308.00	34,803,200.00	385,069.00	0
	2	16.0100	58,785.00	3,782.00	-43,982.00	35,529,800.00	415,881.00	0
	3	12.2700	44,066.00	46,099.00	24,925.00	36,291,100.00	438,249.00	0
	4	9.2400	87,360.00	33,762.00	-49,005.00	36,247,000.00	442,625.00	0
2548	1	16.7100	63,951.34	94,139.29	-50,919.25	35,280,200.00	484,807.00	0
	2	20.1000	99,172.55	48,646.18	-48,075.67	35,804,500.00	528,939.00	0
	3	10.0300	86,936.24	71,515.28	59,275.88	36,842,700.00	520,126.00	0
	4	15.0600	74,377.34	68,935.12	-93,082.57	36,600,500.00	515,951.00	0
2549	1	7.8800	140,624.23	111,383.04	131,022.06	35,618,600.00	549,401.00	0
	2	4.4300	84,635.29	18,893.81	-71,919.05	36,400,000.00	569,111.00	0
	3	7.9200	64,836.44	76,287.58	35,089.11	36,867,200.00	549,847.00	0
	4	3.8800	70,426.39	13,010.24	-1,666.61	36,741,600.00	535,608.00	0
2550	1	0.2200	133,332.37	22,053.96	-31,977.23	36,122,100.00	537,954.00	1
	2	1.7900	77,058.53	42,183.76	-14,281.58	36,653,700.00	569,789.00	1
	3	5.3300	97,344.01	32,913.05	2,451.80	37,611,600.00	568,822.00	1
	4	5.1000	84,220.38	3,146.53	8,453.59	37,287,700.00	573,086.00	1

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 11 (ต่อ)

ปี	ไตรมาส	G (ร้อยละ)	FDI (ล้านบาท)	FPI (ล้านบาท)	FLI (ล้านบาท)	LABOR (คน)	GFCF (ล้านบาท)	D_1
2551	1	16.4600	96,833.56	87,360.78	-28,490.39	36,688,300.00	621,604.00	1
	2	12.8500	73,545.88	-36,839.66	9,779.61	37,617,200.00	631,043.00	1
	3	17.1100	82,937.46	-78,803.12	-2,269.75	38,344,700.00	641,849.00	1
	4	8.1700	28,117.38	-62,206.58	31,099.07	38,056,900.00	597,836.00	1
2552	1	-14.8300	52,896.17	1,657.30	-7,633.37	37,530,000.00	509,539.00	0
	2	-8.8800	34,778.79	24,843.77	-26,676.09	38,562,900.00	536,023.00	0
	3	-10.4100	32,493.59	70,044.40	18,736.20	38,879,400.00	567,801.00	0
	4	1.9100	50,435.17	-16,137.24	62,971.67	38,734,800.00	568,458.00	0

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ภาคผนวก ค

ผลการวิเคราะห์

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 12 ผลประมาณค่าสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

Dependent Variable: LOG(FDI)

Method: Least Squares

Date: 05/02/11 Time: 11:48

Sample: 2543Q1 2552Q4

Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.953647	30.91157	0.257303	0.7985
LOG(RMW)	-4.366587	5.241750	-0.833040	0.4108
REXC	0.041528	0.016093	2.580554	0.0145
OPEN	-0.005870	0.010646	-0.551450	0.5850
LOG(EXPORT)	1.669247	0.622589	2.681137	0.0114
DR	0.049879	0.060820	0.820110	0.4180
D_1	0.314896	0.219397	1.435277	0.1606

R-squared	0.448593	Mean dependent var	10.93318
Adjusted R-squared	0.348337	S.D. dependent var	0.486583
S.E. of regression	0.392797	Akaike info criterion	1.126581
Sum squared resid	5.091554	Schwarz criterion	1.422135
Log likelihood	-15.53162	F-statistic	4.474480
Durbin-Watson stat	1.959910	Prob(F-statistic)	0.002031

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 13 ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

	FDI	RMW	REXC	OPEN	EXPORT	DR	D_1
FDI	1.000000	-0.438135	-0.241472	0.501728	0.486987	0.148369	0.399715
RMW	-0.438135	1.000000	0.274182	-0.745318	-0.555738	-0.102930	-0.219655
REXC	-0.241472	0.274182	1.000000	-0.310434	-0.829427	0.026933	-0.657650
OPEN	0.501728	-0.745318	-0.310434	1.000000	0.674057	0.048099	0.369059
EXPORT	0.486987	-0.555738	-0.829427	0.674057	1.000000	-0.089747	0.629413
DR	0.148369	-0.102930	0.026933	0.048099	-0.089747	1.000000	0.122161
D_1	0.399715	-0.219655	-0.657650	0.369059	0.629413	0.122161	1.000000

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 14 ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	0.619422	Prob. F(12,27)	0.807175
Obs*R-squared	8.634803	Prob. Chi-Square(12)	0.733766

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 15 ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.824703	Prob. F(2,33)	0.447197
Obs*R-squared	1.904109	Prob. Chi-Square(2)	0.385947

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 16 ผลประมาณค่าสมการที่เหมาะสมของปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

Dependent Variable: LOG(FDI)

Method: Least Squares

Date: 05/02/11 Time: 12:30

Sample: 2543Q1 2552Q4

Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	70.97045	20.14588	3.522828	0.0012
LOG(RMW)	-11.56206	3.858413	-2.996585	0.0050
REXC	0.008399	0.010850	0.774124	0.4441
DR	-0.017304	0.061466	-0.281527	0.7800
D_1	0.424549	0.229446	1.850326	0.0727

R-squared	0.301009	Mean dependent var	10.93318
Adjusted R-squared	0.221124	S.D. dependent var	0.486583
S.E. of regression	0.429429	Akaike info criterion	1.263746
Sum squared resid	6.454310	Schwarz criterion	1.474856
Log likelihood	-20.27491	F-statistic	3.768036
Durbin-Watson stat	1.841215	Prob(F-statistic)	0.011895

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 17 ผลประมาณค่าสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

Dependent Variable: FPI

Method: Least Squares

Date: 05/03/11 Time: 05:50

Sample: 2543Q1 2552Q4

Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1276556.	1202301.	-1.061761	0.2965
CA	-0.067317	0.084910	-0.792806	0.4339
CPI	-5523.963	5457.105	-1.012251	0.3193
LOG(FER)	107754.1	106563.2	1.011176	0.3198
SET	155.8112	58.32793	2.671297	0.0119
DOW	1.528253	5.793275	0.263798	0.7937
NIKKEI	2.331161	3.670487	0.635109	0.5300
D_1	-66462.99	23426.49	-2.837088	0.0080
D_2	39025.82	26628.77	1.465551	0.1528

R-squared	0.469640	Mean dependent var	15632.51
Adjusted R-squared	0.332772	S.D. dependent var	41658.49
S.E. of regression	34028.33	Akaike info criterion	23.90288
Sum squared resid	3.59E+10	Schwarz criterion	24.28288
Log likelihood	-469.0576	F-statistic	3.431352
Durbin-Watson stat	2.423022	Prob(F-statistic)	0.006121

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 18 ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

	FPI	CA	CPI	FER	SET	NIKKEI	DOW	D_1	D_2
FPI	1.000000	-0.086870	0.097820	-0.017224	0.421112	0.151764	0.169902	-0.175114	0.181906
CA	-0.086870	1.000000	0.169757	0.317960	-0.093633	0.034539	0.005831	0.109714	0.328295
CPI	0.097820	0.169757	1.000000	0.921056	0.701166	0.055505	0.288661	0.600449	0.376456
FER	-0.017224	0.317960	0.921056	1.000000	0.472583	-0.143137	0.093179	0.441055	0.195612
SET	0.421112	-0.093633	0.701166	0.472583	1.000000	0.132004	0.312543	0.466278	0.471115
NIKKEI	0.151764	0.034539	0.055505	-0.143137	0.132004	1.000000	0.830526	0.276916	0.426638
DOW	0.169902	0.005831	0.288661	0.093179	0.312543	0.830526	1.000000	0.477895	0.534970
D_1	-0.175114	0.109714	0.600449	0.441055	0.466278	0.276916	0.477895	1.000000	0.665133
D_2	0.181906	0.328295	0.376456	0.195612	0.471115	0.426638	0.534970	0.665133	1.000000

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 19 ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	6.915039	Prob. F(17,22)	0.000023
Obs*R-squared	33.69427	Prob. Chi-Square(17)	0.009192

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 20 ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.395554	Prob. F(2,32)	0.262366
Obs*R-squared	3.208989	Prob. Chi-Square(2)	0.200991

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 21 ผลประมาณค่าสมการที่เหมาะสมของปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

Dependent Variable: FPI

Method: Least Squares

Date: 05/03/11 Time: 05:58

Sample: 2543Q1 2552Q4

Included observations: 40

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-61232.40	28542.46	-2.145309	0.0392
CA	-0.037271	0.054793	-0.680221	0.5010
SET	125.1027	35.04151	3.570129	0.0011
NIKKEI	1.342445	1.545820	0.868436	0.3912
D_1	-71675.03	26316.10	-2.723619	0.0101
D_2	41463.90	38007.99	1.090926	0.2830

R-squared	0.445788	Mean dependent var	15632.51
Adjusted R-squared	0.364286	S.D. dependent var	41658.49
S.E. of regression	33215.00	Akaike info criterion	23.79687
Sum squared resid	3.75E+10	Schwarz criterion	24.05020
Log likelihood	-469.9374	F-statistic	5.469678
Durbin-Watson stat	2.416531	Prob(F-statistic)	0.000848

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 22 ผลประมาณค่าสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

Dependent Variable: FLI

Method: Least Squares

Date: 05/02/11 Time: 13:06

Sample: 2543Q1 2552Q4

Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2391414.	857373.9	-2.789231	0.0087
SPG	-3255.256	293751.3	-0.011082	0.9912
CA	-0.000328	0.103443	-0.003166	0.9975
DI	-3715.737	5762.456	-0.644818	0.5235
LOG(EXPORT)	177585.1	54988.72	3.229483	0.0028
REXC	-1215.881	1792.666	-0.678253	0.5023
D_1	-37699.76	26042.00	-1.447652	0.1571

R-squared	0.539440	Mean dependent var	-43060.66
Adjusted R-squared	0.455701	S.D. dependent var	65221.52
S.E. of regression	48118.22	Akaike info criterion	24.55834
Sum squared resid	7.64E+10	Schwarz criterion	24.85389
Log likelihood	-484.1668	F-statistic	6.441975
Durbin-Watson stat	3.036284	Prob(F-statistic)	0.000144

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 23 ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

	FLI	SPG	CA	DI	EXPORT	REXC	D_1
FLI	1.000000	0.004020	0.081619	0.301265	0.704759	-0.594229	0.309826
SPG	0.004020	1.000000	0.420673	-0.182400	0.012484	-0.035522	0.112383
CA	0.081619	0.420673	1.000000	-0.052861	0.097046	-0.282096	0.109714
DI	0.301265	-0.182400	-0.052861	1.000000	0.484056	-0.284993	0.170147
EXPORT	0.704759	0.012484	0.097046	0.484056	1.000000	-0.829427	0.629413
REXC	-0.594229	-0.035522	-0.282096	-0.284993	-0.829427	1.000000	-0.657650
D_1	0.309826	0.112383	0.109714	0.170147	0.629413	-0.657650	1.000000

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 24 ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	0.478547	Prob. F(8,31)	0.861859
Obs*R-squared	4.396844	Prob. Chi-Square(8)	0.819663

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 25 ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของสมการปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.054929	Prob. F(2,32)	0.946642
Obs*R-squared	0.133430	Prob. Chi-Square(2)	0.935462

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 26 ผลประมาณค่าสมการที่เหมาะสมของปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

Dependent Variable: FLI

Method: Least Squares

Date: 05/02/11 Time: 13:41

Sample (adjusted): 2543Q2 2552Q4

Included observations: 39 after adjustments

Convergence achieved after 6 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2988954.	314547.5	-9.502392	0.0000
DI	-4481.346	3110.691	-1.440627	0.1588
LOG(EXPORT)	213474.7	22826.93	9.351879	0.0000
D_1	-35508.13	14006.82	-2.535060	0.0160
AR(1)	-0.524469	0.142689	-3.675604	0.0008

R-squared	0.680115	Mean dependent var	-42590.17
Adjusted R-squared	0.642481	S.D. dependent var	66005.33
S.E. of regression	39466.50	Akaike info criterion	24.12350
Sum squared resid	5.30E+10	Schwarz criterion	24.33678
Log likelihood	-465.4083	F-statistic	18.07201
Durbin-Watson stat	1.996372	Prob(F-statistic)	0.000000

Inverted AR Roots -.52

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 27 ผลประมาณค่าสมการผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

Dependent Variable: G

Method: Least Squares

Date: 05/02/11 Time: 21:47

Sample: 2543Q1 2552Q4

Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.96152	130.8205	0.129655	0.8976
LOG(FDI)	4.792404	2.973068	1.611939	0.1165
FPI	1.26E-05	3.39E-05	0.373549	0.7111
FLI	-2.15E-05	2.58E-05	-0.835087	0.4097
LOG(LABOR)	-0.409477	6.642141	-0.061648	0.9512
LOG(GFCF)	-4.378514	7.095292	-0.617101	0.5414
D_1	2.670680	3.958156	0.674728	0.5045

R-squared	0.118661	Mean dependent var	7.148250
Adjusted R-squared	-0.041583	S.D. dependent var	7.176236
S.E. of regression	7.323921	Akaike info criterion	6.977797
Sum squared resid	1770.114	Schwarz criterion	7.273351
Log likelihood	-132.5559	F-statistic	0.740502
Durbin-Watson stat	1.042940	Prob(F-statistic)	0.620909

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 28 ผลการทดสอบปัญหา Multicollinearity ของสมการผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

	G	FDI	FPI	FLI	LABOR	GFCF	D_1
G	1.000000	0.196369	0.042697	-0.114938	-0.083151	-0.046215	0.086827
FDI	0.196369	1.000000	0.405994	0.453184	0.209919	0.534598	0.399715
FPI	0.042697	0.405994	1.000000	0.266996	0.153135	0.264312	-0.175114
FLI	-0.114938	0.453184	0.266996	1.000000	0.358089	0.704161	0.309826
LABOR	-0.083151	0.209919	0.153135	0.358089	1.000000	0.512071	0.256033
GFCF	-0.046215	0.534598	0.264312	0.704161	0.512071	1.000000	0.597266
D_1	0.086827	0.399715	-0.175114	0.309826	0.256033	0.597266	1.000000

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 29 ผลการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity ของสมการผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.131935	Prob. F(13,26)	0.378286
Obs*R-squared	14.45668	Prob. Chi-Square(13)	0.342486

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 30 ผลการทดสอบปัญหา Autocorrelation ของสมการผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.359962	Prob. F(2,31)	0.700581
Obs*R-squared	0.885154	Prob. Chi-Square(2)	0.642379

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตารางผนวกที่ 31 ผลประมาณค่าสมการที่เหมาะสมของผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

Dependent Variable: G

Method: Least Squares

Date: 05/02/11 Time: 23:42

Sample (adjusted): 2543Q2 2552Q4

Included observations: 39 after adjustments

Convergence achieved after 12 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	61.44174	92.15839	0.666697	0.5096
LOG(FDI)	-0.824200	2.412350	-0.341658	0.7348
FLI	-1.14E-05	1.48E-05	-0.774374	0.4442
LOG(LABOR)	-2.708463	4.654635	-0.581885	0.5646
D_1	7.245724	4.208660	1.721623	0.0945
AR(1)	0.671313	0.130910	5.128048	0.0000

R-squared	0.415298	Mean dependent var	7.266667
Adjusted R-squared	0.326707	S.D. dependent var	7.230347
S.E. of regression	5.932820	Akaike info criterion	6.539515
Sum squared resid	1161.546	Schwarz criterion	6.795447
Log likelihood	-121.5205	F-statistic	4.687806
Durbin-Watson stat	1.866883	Prob(F-statistic)	0.002417

Inverted AR Roots	.67

ที่มา: จากการคำนวณ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ-นามสกุล	นางสาวรุจิรา จันทรพล
วัน เดือน ปีเกิด	วันที่ 24 เดือนกันยายน พ.ศ.2529
สถานที่เกิด	จังหวัดศรีสะเกษ
ประวัติการศึกษา	เศรษฐศาสตรบัณฑิต (สาขาเศรษฐศาสตร์)
	มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์
	เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (สาขาเศรษฐศาสตร์)
	มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์