



ใบรับรองวิทยานิพนธ์
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปริญญา

เศรษฐศาสตร์

สาขา

เศรษฐศาสตร์

ภาควิชา

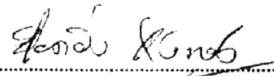
เรื่อง ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชนหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ

An Affect of Economic Factors on Private Investment After Economic Crisis

นามผู้วิจัย นายกฤษณ์ เทวรักษ์พิทักษ์

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

ประธานกรรมการ



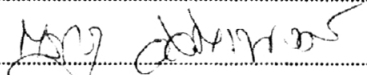
(อาจารย์ชัชวาลย์ คงทอง, Ph.D.)

กรรมการ



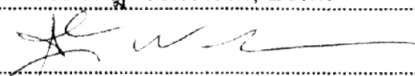
(รองศาสตราจารย์ชลดา หลวงพิทักษ์, Ph.D.)

กรรมการ



(อาจารย์กรกฎ วิจิตรพงศ์, บธ.ม.)

หัวหน้าภาควิชา



(รองศาสตราจารย์ชูชีพ พิพัฒน์ศิริ, Ph.D.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว



(รองศาสตราจารย์วินัย อางคงหาญ, M.A.)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ ๕ เดือน พฤษภาคม พ.ศ. ๒๕๕๐

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชนหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ

An Affect of Economic Factors on Private Investment After Economic Crisis

โดย

นายกฤษฎ์ เทวรักษ์พิทักษ์

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

พ.ศ. 2550

กฤษณ์ เทวรักษ์พิทักษ์ 2550: ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชน
หลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ปรินญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชา
เศรษฐศาสตร์ ปรธานกรรมการที่ปรึกษา: อาจารย์ยอชยงค์ คงทอง, Ph.D. 72 หน้า

การลงทุนถือว่ามีความสำคัญต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งมีส่วนทำให้เกิดการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศ แต่ภายหลังเกิดปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจ ทำให้ภาคธุรกิจประสบปัญหาทางการเงิน และขาดความเชื่อมั่นในการลงทุน ทำให้การลงทุนภาคเอกชนปรับตัวลดลงเป็นอย่างมาก ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชนหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ โดยแบ่งการลงทุนภาคเอกชนออกเป็น 2 สาขา คือ การลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง และด้านเครื่องจักรเครื่องมือ ซึ่งในการศึกษาได้ทำการสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติในรูปแบบของสมการถดถอยพหุคูณเชิงซ้อน และวิเคราะห์เชิงปริมาณด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด โดยใช้ข้อมูลในการศึกษาเป็นรายไตรมาสตั้งแต่ปี 2541-2549

การศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนในทุกสาขา โดย อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชนในทุกสาขา อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสก่อนหน้านั้นจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชนรวม และการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนการลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชนรวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนในทุกสาขา โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น รัฐบาล และธนาคารแห่งประเทศไทย ควรให้ความสำคัญในการกำหนดนโยบายทางด้านอัตราดอกเบี้ย

กฤษณ์ เทวรักษ์พิทักษ์
ลายมือชื่อนิติ

ยอชยงค์ คงทอง
ลายมือชื่อประธานกรรมการ

25 1๓.๑. 1255๐

Krit Tewarakpitak 2007: An Affect of Economic Factors on Private Investment After Economic Crisis. Master of Economics, Major Field: Economics, Department of Economics. Thesis Advisor: Mr. Yodying Kongtong, Ph.D. 72 pages.

Investment play an important role driving country economic growth especially private investment sector. After the economic crisis, the private investment sector was faced financial crisis and lack of confident in investment led to the dramatic reduction in private investment. Therefore, the objective of this research study the economic factors that affect on private investment after the economic crisis by focusing on two sectors of construction investment and investing on the new machinery and equipment. This research utilized the single multiple variables equation of Econometric Model. The regression analysis with the least squares method was employed using the quarterly private investment data during 1998-2006.

This study finds that a lending rate is the significant factors that affect all private investment sectors. The research finds with statistically significant inverse relationship between the lending rate and all private investment sectors, but a consumer price index from the previous quarter has a statistically significant direct relationship with private investment and construction sector in private investment. Government investment in the next quarter has a statistically significant direct relationship with private investment. Gross Domestic Product (GDP) during the previous quarter is the factor that has a statistically significant direct relationship that affects all private investment sectors. It should be recommended that the Government and Bank of Thailand should consider interest policy or measurement carefully before launching.

Krit Tewarakpitak

Student's signature

Yodying Kongtong

Thesis Advisor's signature

25 Oct. 2007

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ได้ด้วยความช่วยเหลือจากบุคคลหลายท่าน โดยเฉพาะอย่างยิ่งข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ อาจารย์ยอชยงค์ คงทอง ประธานกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ผู้ซึ่งกรุณาให้ความรู้ คำแนะนำ และคำปรึกษาในการตรวจแก้ไขวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น ตลอดจนประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ และความคิดทางด้านเศรษฐศาสตร์ให้กับผู้เขียน ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณด้วยความเคารพอย่างสูง

ขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.ชลลดา หลวงพิทักษ์ กรรมการวิชาเอก อาจารย์กรกฎ วิจิตรพงศ์ กรรมการวิชาการ และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์นงนุช อังยุธิกุล ผู้แทนบัณฑิตวิทยาลัย ที่ได้ให้ความรู้และกรุณาให้คำแนะนำในการแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ จนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี

สุดท้ายนี้ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อ คุณแม่ ตลอดจนเพื่อนๆ ในภาควิชาเศรษฐศาสตร์ รุ่น 12 โดยเฉพาะ คุณพรินดา ศรีสงค์ ที่ได้เป็นกำลังใจ และคอยให้ความช่วยเหลือในการจัดทำวิทยานิพนธ์ตลอดมาจนสำเร็จลุล่วงด้วยดี

กฤษฎณ์ เทวรักษ์พิทักษ์

ตุลาคม 2550

สารบัญ

หน้า

สารบัญตาราง (3)

สารบัญภาพ (4)

บทที่ 1 บทนำ 1

 ความสำคัญของปัญหา 1

 วัตถุประสงค์ของการวิจัย 5

 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 6

 ขอบเขตของการวิจัย 6

 วิธีการศึกษา 6

 นิยามศัพท์ 7

บทที่ 2 การตรวจเอกสารและแนวคิดทางทฤษฎี 8

 การตรวจเอกสาร 8

 แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย 13

 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา 23

 สมมติฐานในการศึกษา 25

บทที่ 3 การลงทุนภาคเอกชนในประเทศไทย 27

 ความหมาย และส่วนประกอบของการลงทุนภาคเอกชน 27

 สถานะทั่วไปของการลงทุนภาคเอกชน การลงทุนภาครัฐบาล

 อัตราดอกเบี้ย และระดับราคา ในช่วงปี 2541-2549 28

บทที่ 4 ผลการศึกษา 45

 แบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชน 45

 แบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชน

 ด้านการก่อสร้าง 51

 แบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชน

 ด้านเครื่องจักรเครื่องมือ 56

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

บทที่ 5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	61
สรุปผลการวิจัย	61
ข้อจำกัดของการศึกษา	62
ข้อเสนอแนะ	63
เอกสารและสิ่งอ้างอิง	64
ภาคผนวก	67
ประวัติการศึกษา และการทำงาน	72

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1.1	สัดส่วนการสะสมทุนเบื้องต้นต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเฉลี่ย ปี พ.ศ. 2533-2539 และปี พ.ศ. 2540-2549 ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2531	2
1.2	การสะสมทุนเบื้องต้น พ.ศ. 2532-2539 ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2531	4
1.3	การสะสมทุนเบื้องต้น พ.ศ. 2540-2549 ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2531	5
4.1	การเปลี่ยนแปลงการลงทุนภาคเอกชนระหว่างไตรมาสที่ 1-ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550	50
4.2	การเปลี่ยนแปลงการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างระหว่าง ไตรมาสที่ 1-ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550	55
4.3	การเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ ระหว่างไตรมาสที่ 1-ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550	60

สารบัญภาพ

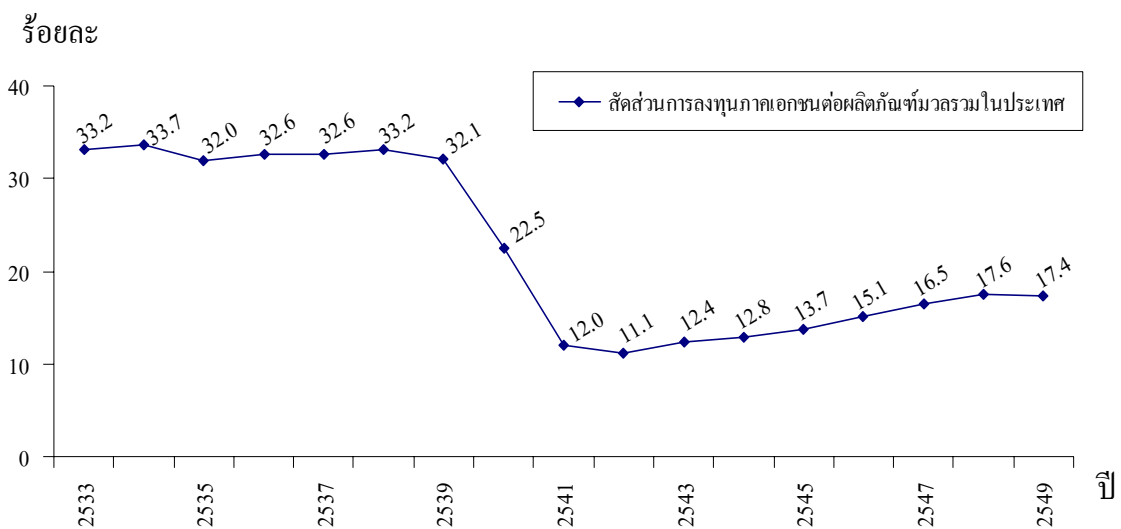
ภาพที่		หน้า
1.1	สัดส่วนการลงทุนภาคเอกชนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ	1
1.2	อัตราการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชน	3
2.1	การหาขนาดทุนที่เหมาะสมในการผลิต	17
2.2	การลงทุนในรูปแบบจำลองเชิงสถิติ	19
2.3	ผลกระทบของการเพิ่มค่าใช้จ่ายรัฐบาลต่อการลงทุน	20

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

ในระบบเศรษฐกิจใดๆ ก็ตามการลงทุนนั้น ถือว่ามีความสำคัญต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่มีส่วนทำให้เกิดการเจริญเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ เพราะการที่ภาคเอกชนมีการลงทุนเพิ่มมากขึ้นนั้น แสดงถึงความต้องการผลิตสินค้าและบริการที่มากขึ้น และทำให้เกิดการจ้างงานเพิ่มขึ้น ประชาชนมีรายได้สูงขึ้นและมีการใช้จ่ายใช้สอยมากขึ้น ทำให้มีการผลิตสินค้าและบริการเพิ่มสูงขึ้น เพื่อสนองตอบความต้องการที่เพิ่มขึ้น และส่งผลกระทบทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเพิ่มสูงขึ้น จึงอาจกล่าวได้ว่าการลงทุนของภาคเอกชนมีความสำคัญต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ



ภาพที่ 1.1 สัดส่วนการลงทุนภาคเอกชนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

จากภาพที่ 1.1 สัดส่วนการลงทุนภาคเอกชนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ จะเห็นว่า ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 ปริมาณการลงทุนภาคเอกชนนั้นมีสัดส่วนสูงถึง 1 ใน 3 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ โดยมีสัดส่วนเฉลี่ยปี พ.ศ. 2533-2539 ร้อยละ 32.71 (ตารางที่ 1.1)

ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชนในด้านการก่อสร้างและเครื่องจักรเครื่องมือที่ถือว่ามีความสำคัญอย่างมาก เพราะว่าเป็นการลงทุนในทรัพย์สินถาวรที่ใช้เป็นปัจจัยในการผลิตสินค้าและบริการ ซึ่งมีส่วนทำให้เกิดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยก่อนปี พ.ศ. 2540 (ปี พ.ศ. 2533-2539) มีการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างเฉลี่ยร้อยละ 13.81 และด้านเครื่องจักรเครื่องมือเฉลี่ยร้อยละ 18.90 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และเมื่อเปรียบเทียบการลงทุนของภาคเอกชนกับการลงทุนภาครัฐบาลจะเห็นว่าการลงทุนภาครัฐบาล ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 (ปี พ.ศ. 2533-2539) มีสัดส่วนโดยเฉลี่ยเพียงร้อยละ 8.02 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยมีการลงทุนด้านการก่อสร้างเฉลี่ยร้อยละ 5.97 และการลงทุนด้านเครื่องจักรเครื่องมือเฉลี่ยร้อยละ 2.05 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ทำให้เห็นได้ว่าการลงทุนภาคเอกชนนั้น มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจมากกว่าการลงทุนภาครัฐบาล

ตารางที่ 1.1 สัดส่วนการสะสมทุนเบื้องต้นต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเฉลี่ยปี พ.ศ. 2533-2539 และปี พ.ศ. 2540-2549 ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2531

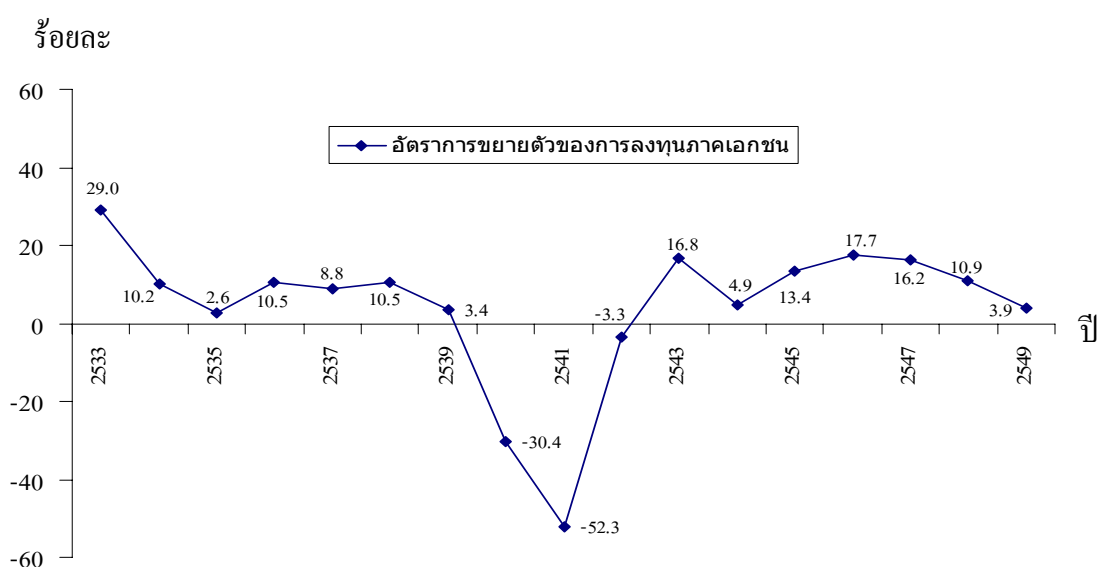
(หน่วย: ร้อยละ)

	2533-2539	2540-2549
1. ภาคเอกชน	32.71	15.07
การก่อสร้าง	13.81	3.74
เครื่องจักรเครื่องมือ	18.90	11.33
2. ภาครัฐบาล	8.02	7.21
การก่อสร้าง	5.97	5.20
เครื่องจักรเครื่องมือ	2.05	2.01
3. การสะสมทุนถาวรเบื้องต้น	40.73	22.28
4. ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ	100	100

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

โดยในช่วงก่อนที่จะเกิดวิกฤตเศรษฐกิจนั้นการลงทุนภาคเอกชน มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้ความต้องการเงินทุนขยายตัวเพิ่มขึ้นตามไปด้วย จนทำให้เงินออมในระบบเศรษฐกิจไม่เพียงพอต่อความต้องการกู้ยืมเพื่อนำไปใช้ในการลงทุน ปริมาณเงินทุนภายในประเทศมีไม่เพียงพอต่อความต้องการ ทำให้การลงทุนภาคเอกชนชะลอตัวลง จนในปี พ.ศ. 2533 รัฐบาลมีนโยบายเปิด

เสรีทางการเงิน ทำให้นักลงทุนมีแหล่งกักเก็บเงินมากขึ้นและต้นทุนต่ำลง โดยนักลงทุนสามารถกู้ยืมเงินทุนจากต่างประเทศได้ เป็นเหตุให้การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังจะเห็นได้จากอัตราการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชน (ภาพที่ 1.2) จากภาพจะเห็นว่าในปี พ.ศ. 2533 ซึ่งเป็นปีที่มีการเปิดเสรีทางการเงินการลงทุนภาคเอกชนมีอัตราการขยายตัวสูงถึงร้อยละ 29 โดยจากตารางการสะสมทุนเบื้องต้น (ตารางที่ 1.2) ปริมาณการลงทุนภาคเอกชนในปี พ.ศ. 2533 มีมูลค่าถึง 645,654 ล้านบาท สูงกว่าในปี พ.ศ. 2532 ถึง 144,983 ล้านบาท และขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งในปี พ.ศ. 2539 ซึ่งเป็นปีก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจการลงทุนภาคเอกชนมีมูลค่าสูงถึง 1,000,562 ล้านบาท



ภาพที่ 1.2 อัตราการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชน

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

ตารางที่ 1.2 การสะสมทุนเบื้องต้นปี พ.ศ. 2532-2539 ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2531

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	การลงทุน ภาคเอกชนรวม	การลงทุนภาคเอกชน ด้านก่อสร้าง	การลงทุนภาคเอกชน ด้านเครื่องจักรเครื่องมือ
2532	500,671	236,959	263,712
2533	645,654	290,107	355,547
2534	711,454	317,478	393,976
2535	729,898	316,254	413,644
2536	806,251	340,015	466,236
2537	878,941	371,841	507,127
2538	973,430	388,569	584,861
2539	1,000,562	384,649	615,913

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

ภายหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2540 ประเทศไทยต้องเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงินมาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ทำให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงเป็นผลทำให้หนี้เงินกู้จากต่างประเทศที่ภาคเอกชนกู้ยืมมาเพื่อการลงทุนมีมูลค่าสูงขึ้นอย่างมาก เนื่องจากค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลง ทำให้ธุรกิจส่วนใหญ่ของภาคเอกชนไม่สามารถแบกรับภาระหนี้สินได้ และประสบกับปัญหาขาดสภาพคล่องทางการเงิน ทำให้ธุรกิจต้องปิดกิจการไปในที่สุด นอกจากนี้วิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นนั้นยังส่งผลกระทบไปยังผู้บริโภค ทำให้ผู้บริโภคขาดความมั่นใจในระบบเศรษฐกิจ และลดการใช้จ่ายในการอุปโภคบริโภคลง จากสาเหตุดังกล่าวข้างต้นทำให้ภายหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ การลงทุนของภาคเอกชนลดลงเป็นอย่างมาก ดังเห็นได้จากตารางการสะสมทุนเบื้องต้น (ตารางที่ 1.3) จากตารางจะเห็นว่าในปี พ.ศ. 2540 ซึ่งเป็นปีที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ปริมาณการลงทุนภาคเอกชนลดลงเป็นอย่างมากโดยมีมูลค่าเพียง 693,006 ล้านบาท ลดลงจากปี พ.ศ. 2539 ถึง 307,556 ล้านบาท และลดลงต่ำสุดในปี พ.ศ. 2542 โดยมีมูลค่าการลงทุนเพียง 321,062 ล้านบาท

ตารางที่ 1.3 การสะสมทุนเบื้องต้นปี พ.ศ. 2540-2549 ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2531

(หน่วย: ล้านบาท)

พ.ศ.	การลงทุน ภาคเอกชนรวม	การลงทุนภาคเอกชน ด้านก่อสร้าง	การลงทุนภาคเอกชน ด้านเครื่องจักรเครื่องมือ
2540	696,006	196,458	499,548
2541	332,118	97,331	234,787
2542	321,062	74,673	246,389
2543	375,010	84,744	290,266
2544	393,565	92,547	301,018
2545	446,291	111,065	335,226
2546	524,421	130,820	393,601
2547	604,902	150,934	453,968
2548	677,069	159,310	517,759
2549	703,149	163,245	539,904

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

จากปัญหาการลดลงของการลงทุนของเอกชนภายหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ และผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงตัวแปรทางเศรษฐกิจ ที่มีต่อการลงทุนภาคเอกชน จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจในการทำการศึกษา และวิเคราะห์ถึงผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชนภายหลังการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาถึงโครงสร้าง สภาวะทั่วไปของการลงทุนภาคเอกชน และศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชน ช่วงหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ได้ทราบถึงการเคลื่อนไหว ทิศทาง การลงทุนภาคเอกชนในช่วงที่ผ่านมา และผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งทั้งภาครัฐ และภาคเอกชนสามารถนำผลดังกล่าวไปใช้ในการวางแผนการลงทุน และประเมินผลกระทบที่เกิดขึ้นเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ นอกจากนี้ยังเป็นแนวทางให้ภาครัฐสามารถดำเนินนโยบาย เพื่อควบคุมปริมาณการลงทุนของภาคเอกชนให้เป็นไปตามเป้าหมายได้

ขอบเขตของการวิจัย

1. ในการศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน โดยศึกษาเฉพาะการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นภาคเอกชน
2. การศึกษาในครั้งนี้เราจะทำการแบ่งการศึกษาออกเป็นรายสาขา คือ
 - 2.1 การลงทุนในสิ่งก่อสร้าง
 - 2.2 การลงทุนในเครื่องจักรเครื่องมือ
3. ในการศึกษาครั้งนี้จะทำการศึกษาข้อมูลอนุกรมเวลา เป็นรายไตรมาสโดยใช้ข้อมูลภายหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจปี พ.ศ.2541-2549

วิธีการศึกษา

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ที่เป็นอนุกรมเวลา (time series data) โดยมีแหล่งที่มาจากบทความทางวิชาการ รายงานจากการประชุม สัมมนาทางวิชาการ และเอกสารข้อมูลทางสถิติที่หน่วยงานต่างๆ ของภาครัฐและเอกชนรวบรวมไว้ เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เป็นต้น

วิธีวิเคราะห์ข้อมูล

ในส่วนการวิเคราะห์ข้อมูลนี้เราจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive analysis) จะเป็นการศึกษาโครงสร้าง และสภาพทั่วไปของการลงทุนของภาคเอกชนในประเทศ
2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative analysis) จะเป็นการวิเคราะห์ถึงผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชนภายหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ซึ่งจะอาศัยวิธีการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) โดยสมการถดถอยพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple linear regression) และประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Square) เพื่อพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ในสมการ

นิยามศัพท์

1. การลงทุนภาคเอกชน หมายความว่า รายจ่ายของหน่วยธุรกิจในการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร เพื่อก่อให้เกิดประสิทธิภาพในการผลิต โดยไม่รวมการลงทุนทางการเงินในตลาดหลักทรัพย์ในที่นี้จึงได้แก่ การลงทุนในสิ่งก่อสร้าง เครื่องจักรเครื่องมือ
2. การลงทุนภาครัฐบาล หมายความว่า รายจ่ายเพื่อการลงทุนของภาครัฐบาล และรัฐวิสาหกิจต่างๆ ในสินทรัพย์ถาวร แต่ไม่รวมรายจ่ายด้านการทหาร
3. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR (Minimum Loan Rates)
4. ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ หมายถึง ผลผลิตในรูปของสินค้าและบริการที่ผลิตขึ้นภายในประเทศไทย ไม่ว่าผลผลิตนั้นจะเพิ่มขึ้นโดยบุคคลที่มีสัญชาติไทยหรือไม่ก็ตาม
5. อัตราแลกเปลี่ยน หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

บทที่ 2

การตรวจเอกสารและแนวคิดทางทฤษฎี

ในการศึกษาครั้งนี้ได้มีการตรวจเอกสาร งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง แนวคิดทฤษฎี และแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

การตรวจเอกสาร

ธานประสิทธิ์ จิรกุลพัฒนา (2535) ได้ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของภาคเอกชน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่มีผลต่อการลงทุนของภาคเอกชน โดยมีการแบ่งการลงทุนออกเป็นการลงทุนด้านการก่อสร้าง และการลงทุนด้านเครื่องจักรอุปกรณ์ของภาคเอกชน โดยใช้วิธีวิเคราะห์ในเชิงพรรณนาและเชิงปริมาณ ซึ่งการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณนั้นได้ใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Multiple linear regression) เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์

ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ปริมาณสินเชื่อที่ธนาคารพาณิชย์ปล่อยกู้ในปีก่อน และปริมาณเงินทุนไหลเข้าสุทธิในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในปีก่อน มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับการลงทุนเบื้องต้นด้านการก่อสร้าง และเครื่องจักรอุปกรณ์ภาคเอกชน ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนเบื้องต้นด้านการก่อสร้างและเครื่องจักรอุปกรณ์ นอกจากนี้ยังได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ที่จะมีผลต่อปริมาณสินเชื่อที่ธนาคารพาณิชย์ปล่อยกู้ด้วย จากการศึกษาพบว่า ปริมาณเงินฝากและการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศในปีที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับปริมาณสินเชื่อที่ธนาคารพาณิชย์ปล่อยกู้ ส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ และเงินสดสำรองส่วนเกินในปีก่อนหน้ามีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณสินเชื่อที่ธนาคารพาณิชย์ปล่อยกู้ และได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ที่จะมีผลต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ โดยพบว่าสต็อกของทุนทั้งหมดมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ ส่วนสัดส่วนต้นทุนผู้ถือหุ้นต่อค่าจ้างมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ

แนวคิดที่ได้จากงานวิจัยเล่มนี้คือ มีการแบ่งการลงทุนของภาคเอกชนออกเป็นสองส่วน คือ การลงทุนด้านการก่อสร้าง และการลงทุนด้านเครื่องจักรอุปกรณ์ การวิจัยในครั้งนี้จึงมีการแบ่งการลงทุนภาคเอกชนออกเป็นสองส่วนเช่นกัน คือ การลงทุนด้านการก่อสร้าง และการลงทุนด้านเครื่องจักรอุปกรณ์ของภาคเอกชน

พิมพ์วิศา สุขเสวบัณฑิต (2536) ได้ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชนในประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงสภาพทั่วไปของการลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชน และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชนในระหว่างปี พ.ศ. 2520-2534 โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน คือ วิเคราะห์เชิงพรรณนา และวิเคราะห์เชิงปริมาณ ซึ่งการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณนั้นได้ใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Multiple linear regression) เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์

ผลการศึกษาพบว่า ปริมาณปูนซีเมนต์ที่จำหน่าย ปริมาณสินเชื่อที่ธนาคารพาณิชย์ให้เอกชนกู้ ในภาคการก่อสร้าง และพื้นที่ที่ได้รับอนุญาตก่อสร้าง มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์ให้เอกชนกู้ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

แนวคิดที่ได้จากงานวิจัยเล่มนี้คือ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์ให้เอกชนกู้ เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงการลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ การวิจัยในครั้งนี้จึงนำ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ มาเป็นตัวแปรอิสระในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

บรรพพงศ์ สุณีภาษา (2537) ได้ทำการศึกษาผลของนโยบายการเงินต่อการลงทุนของภาคเอกชนไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของตัวแปรทางการเงินอื่นได้แก่ ปริมาณเงิน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และปริมาณสินเชื่อที่ธนาคารพาณิชย์ปล่อยให้เอกชนต่อการลงทุนของภาคเอกชน โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Multiple linear regression) เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์

ผลการวิเคราะห์พบว่า การลงทุนของภาคเอกชนนั้น จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณเงิน และการขยายตัวของปริมาณสินเชื่อที่ธนาคารพาณิชย์ปล่อยให้แก่เอกชน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนของภาคเอกชน อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สาเหตุที่ทำให้ตัวแปรอัตราดอกเบี้ยไม่มีนัยสำคัญทางสถิตินั้น เนื่องมาจากอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยนั้นถูกควบคุมโดยธนาคารแห่งประเทศไทยมาเป็นเวลานาน ทำให้อัตราดอกเบี้ยไม่เคลื่อนไหวขึ้นลงตามกลไกตลาด จึงส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยไม่มีนัยสำคัญ

แนวคิดที่ได้จากงานวิจัยเล่มนี้ คือ เหตุผลที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของภาคเอกชน ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งการวิจัยครั้งนี้จะนำอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มาเป็นตัวแปรอิสระในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

ไพโรพรรณา โกพลรัตน์ (2538) ได้ทำการศึกษาถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงตัวแปรทางการเงินต่อการลงทุนของภาคเอกชนในประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ของภาคเศรษฐกิจ 2 ภาค คือ ภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงกับภาคการเงิน โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ปริมาณสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ เป็นตัวแทนการศึกษาในภาคการเงิน และการลงทุนภาคเอกชนเป็นตัวแทนการศึกษาของภาคเศรษฐกิจที่แท้จริง โดยแบ่งการศึกษาออกเป็นสามส่วนตามสาขาเศรษฐกิจที่สำคัญ คือ สาขาเกษตรกรรม สาขาอุตสาหกรรม และสาขาบริการ โดยใช้ข้อมูลทศวรรษในปี พ.ศ. 2516-2536 และทำการศึกษาโดยการตั้งแบบจำลองทางเศรษฐมิติ และหาค่า parameters ด้วยระบบสมการพหุพจน์ (Simultaneous Equation Models) จากการวิเคราะห์แบบ Two Stage Least Squares (TSLS)

ผลการศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยไม่มีนัยสำคัญในการกำหนดการลงทุนภาคเอกชน ทั้ง 3 สาขา ในขณะที่ปริมาณการเปลี่ยนแปลงสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ และการลงทุนของภาคเอกชน ในช่วงปีที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการลงทุนรวมของภาคเอกชน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนปริมาณการเปลี่ยนแปลงสินเชื่อในภาคอุตสาหกรรมของธนาคารพาณิชย์ และการลงทุนในช่วงปีที่ผ่านมาของสาขาอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนสาขาอุตสาหกรรม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ปริมาณการเปลี่ยนแปลงสินเชื่อสาขาบริการของธนาคารพาณิชย์ และการลงทุนในช่วงปีที่ผ่านมาของสาขาบริการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการลงทุนในสาขาบริการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นปริมาณการเปลี่ยนแปลงสินเชื่อสาขาเกษตรกรรม

ของธนาคารพาณิชย์ และการลงทุนในช่วงปีที่ผ่านมาของสาขาเกษตรกรรม ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ในการอธิบายการลงทุนในสาขาเกษตรกรรม

เบญจภรณ์ เศรษฐกนก (2541) ได้ทำการศึกษาถึง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน โดยศึกษาเปรียบเทียบก่อนและหลังการใช้นโยบายเปิดเสรีทางการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา ถึงโครงสร้าง สภาวะทั่วไปของการลงทุนภาคเอกชน และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน รวมถึงเปรียบเทียบผลกระทบระหว่างก่อนใช้นโยบายเปิดเสรีทางการเงิน (พ.ศ. 2526-2532) และ หลังการใช้นโยบายเปิดเสรีทางการเงิน (พ.ศ. 2533-2539) โดยใช้วิธีวิเคราะห์ในเชิงพรรณนา และ เชิงปริมาณ ซึ่งการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณนั้นได้ใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Multiple linear regression) เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์

ผลการศึกษาพบว่า ปริมาณเงินทุนเอกชนนำเข้าสุทธิจากต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในปีที่ผ่านมา อัตราการขยายตัวของปริมาณสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ และตัวแปรหุ่น คือ การใช้นโยบายเปิดเสรีทางการเงิน มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการลงทุนภาคเอกชน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์นั้นพบว่า มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และเมื่อเปรียบเทียบ ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนในช่วงก่อนและหลังการใช้นโยบาย เปิดเสรีทางการเงินพบว่า ปริมาณเงินทุนเอกชนนำเข้าสุทธิจากต่างประเทศมีผลกระทบต่อการลงทุน ภาคเอกชนในขนาดที่ลดลง เมื่อมีการใช้นโยบายเปิดเสรีทางการเงินแล้ว

แนวคิดที่ได้จากงานวิจัยเล่มนี้ คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในช่วงเวลาที่ผ่านมา เป็น ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของภาคเอกชน ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งการวิจัย ครั้งนี้จะนำผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในช่วงเวลาที่ผ่านมาเป็นตัวแปรอิสระในแบบจำลองที่ ใช้ในการศึกษา

Ahmed (1999) ได้ทำการศึกษาการเพิ่มโอกาสหรือลดโอกาสของการลงทุนภาคเอกชนภายใน ประเทศอันเนื่องมาจากการใช้จ่ายในด้านต่างๆ ของภาครัฐบาล โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อหาผลกระทบ ของการใช้จ่ายด้านต่างๆ ของรัฐบาลที่มีต่อการลงทุนของภาคเอกชนภายในประเทศ การศึกษาใช้ วิธี fixed และ random-effect และศึกษาจากการหาเงินมาเพื่อใช้จ่ายทั้งโดยการเก็บภาษี และการกู้ยืม โดยศึกษาในประเทศที่พัฒนาแล้ว 16 ประเทศ และประเทศกำลังพัฒนา จำนวน 23 ประเทศ

ผลการศึกษาพบว่า สำหรับประเทศที่กำลังพัฒนาการใช้จ่ายต่างๆ ของรัฐบาลจะทำให้การลงทุนของภาคเอกชนลดลง ยกเว้น การใช้จ่ายด้านการคมนาคมและการสื่อสาร ซึ่งจะมีผลทำให้การลงทุนของภาคเอกชนภายในประเทศเพิ่มขึ้น แต่สำหรับประเทศที่พัฒนาแล้วการใช้จ่ายภาครัฐทั้งหมดจะมีผลทำให้การลงทุนของภาคเอกชนลดลง

แนวคิดที่ได้จากงานวิจัยเล่มนี้ คือ การลงทุนของภาครัฐบาล มีผลกระทบทำให้การลงทุนของภาคเอกชนเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน การวิจัยครั้งนี้จะนำการลงทุนของภาครัฐบาล มาเป็นตัวแปรอิสระในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

Stasavage (2000) ได้ทำการศึกษาความไม่แน่นอนทางการเมืองและปัจจัยที่ส่งผลต่อการลงทุนภาคเอกชน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อหาผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงตัวแปรทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชนในประเทศกำลังพัฒนา 48 ประเทศ

ผลการศึกษาพบว่า ความไม่แน่นอนทางการเมืองจะส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจ คือ อัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณสินเชื่อของภาคเอกชน จะส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชน ยกเว้น อัตราเงินเฟ้อจะส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน

แนวคิดที่ได้จากงานวิจัยเล่มนี้ คือ ระดับราคา มีผลกระทบทำให้การลงทุนของภาคเอกชนเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้าม การวิจัยครั้งนี้จะนำระดับราคามาเป็นตัวแปรอิสระในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

Luintel and Mavrotas (2005) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ทำให้การลงทุนภาคเอกชนเปลี่ยนแปลง โดยทำการศึกษาในประเทศที่ประชากรมีรายได้เฉลี่ยต่อหัวต่ำ และปานกลาง รวม 24 ประเทศ

ผลการศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ย จะส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนทั้งในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชน และในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนการลงทุนภาครัฐบาลและอัตราเงินเฟ้อ จะส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน

แนวคิดที่ได้จากงานวิจัยเล่มนี้ คือ ระดับราคา มีผลกระทบทำให้การลงทุนของภาคเอกชนเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้าม การวิจัยครั้งนี้จะนำระดับราคา มาเป็นตัวแปรอิสระในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

Lesotlho (2006) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน โดยทำการศึกษาในประเทศบอสวานา โดยใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Multiple linear regression) เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์

ผลการศึกษาพบว่า อัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ปริมาณสินเชื่อภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ย และอัตราเงินเฟ้อ จะส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชน ส่วนการลงทุนภาครัฐบาล และอัตราแลกเปลี่ยน จะส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน

แนวคิดที่ได้จากงานวิจัยเล่มนี้ คือ อัตราแลกเปลี่ยน มีผลกระทบทำให้การลงทุนของภาคเอกชนเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้าม การวิจัยครั้งนี้จะนำอัตราแลกเปลี่ยน มาเป็นตัวแปรอิสระในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในงานวิจัย

ปัจจัยที่กำหนดการลงทุน

รัตนา สายคณิต (2544: 125-128) ได้กล่าวถึงปัจจัยที่กำหนดการลงทุนภาคเอกชน โดยปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนภาคเอกชนได้แก่

1. รายได้ (ผลิตภัณฑ์) ประชาชาติ การลงทุนสัมพันธ์กับรายได้ประชาชาติในทิศทางเดียวกัน เมื่อรายได้ประชาชาติสูง การใช้จ่ายของประชาชนก็จะมามาก ตลาดสินค้ากว้าง ผู้ผลิตจึงต้องลงทุนมากทำให้สามารถผลิตสินค้าและบริการสนองความต้องการของตลาดขนาดใหญ่ แต่ถ้ารายได้ประชาชนต่ำ การใช้จ่ายของประชาชนน้อย ตลาดสินค้าแคบ ผู้ผลิตลงทุนในระดับต่ำก็สามารถผลิตสินค้าได้เพียงพอต่อความต้องการของตลาดแล้ว

2. การเปลี่ยนแปลงของรายได้ (ผลิตภัณฑ์) ประชาชาติ การลงทุนยังสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของรายได้ประชาชาติในเวลานั้นกับเวลาก่อน ซึ่งเขียนเป็นสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ ดังนี้

$$I_t = A(Y_t - Y_{t-1}) \quad \dots\dots\dots (2.1)$$

โดย I_t = การลงทุนสุทธิในงวดเวลา t
 A = ค่าสัมประสิทธิ์หรือค่าตัวเร่ง (accelerator)
 Y_t = รายได้ (ผลิตภัณฑ์) ประชาชาติหรือผลิตภัณฑ์ของประเทศ
 ในงวดเวลา t
 Y_{t-1} = รายได้ (ผลิตภัณฑ์) ประชาชาติหรือผลิตภัณฑ์ของประเทศ
 ในงวดเวลา $t-1$

ถ้ารายได้ (ผลิตภัณฑ์) ประชาชาติในเวลานี้เปลี่ยนแปลงไปจากเวลาก่อนค่อนข้างมาก การลงทุนในเวลานี้ก็จะสูงด้วย

3. การแข่งขัน ถ้าการแข่งขันระหว่างธุรกิจต่างๆ ค่อนข้างเข้มข้น หน่วยธุรกิจจะแสวงหาช่องทางการลงทุนใหม่ๆ ตลอดเวลา เมื่อหน่วยธุรกิจรายได้ประสบความสำเร็จได้รับกำไรสูงจากการลงทุน ก็จะทำให้หน่วยธุรกิจรายอื่นๆ เข้ามาแข่งขันลงทุนบ้างเพื่อหวังชิงกำไร หรือแม้ในขณะที่อัตรากำไรลดลง หน่วยธุรกิจก็ยังแสวงหาช่องทางการลงทุนใหม่ๆ เพื่อรักษาอัตรากำไรไว้ การแข่งขันกันนี้เอง จึงทำให้รายจ่ายเงินทุนของภาคเอกชนอยู่ในระดับสูง

4. ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี การพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีใหม่ๆ ทำให้มีสินค้าทุนใหม่ๆ ที่มีประสิทธิภาพการผลิตสูงขึ้นและสินค้าทุนเดิมล้าสมัยรวดเร็ว จึงทำให้หน่วยธุรกิจต้องลงทุนจัดหาสินทรัพย์ทุนใหม่ๆ ตลอดเวลา เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ประหยัดต้นทุนการใช้วัตถุดิบและเชื้อเพลิง รายจ่ายลงทุนจึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี

5. อัตราดอกเบี้ย อัตราดอกเบี้ยเป็นต้นทุนของเงินลงทุน การนำทรัพยากรเงินมาลงทุนนั้น ผู้ผลิตจะต้องคาดว่าโครงการลงทุนจะให้อัตราผลตอบแทนอย่างน้อยคุ้มกับต้นทุนของเงินลงทุน หรืออัตราดอกเบี้ย แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูง โครงการที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงคุ้มค่าต่อการลงทุนจะมีอยู่

น้อยโครงการ ดังนั้นถ้าอัตราดอกเบี้ยสูง การลงทุนในโครงการต่างๆ ก็จะลดลง แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยต่ำลง จะกระตุ้นให้มีการลงทุนมากขึ้น

6. อัตราภาษี อัตราภาษีที่รัฐบาลจัดเก็บรายได้หรือกำไรของบริษัทหรือหน่วยธุรกิจต่างๆ (เช่น ภาษีเงินได้นิติบุคคล) จะทำให้หน่วยธุรกิจมีกำไรสุทธิลดลง จึงอาจบั่นทอนแรงจูงใจในการลงทุน ในทางตรงกันข้ามการลดอัตราภาษีกำไรหรือให้ลดหย่อนภาษีหรือยกเว้นภาษีจะเพิ่มจูงใจให้หน่วยธุรกิจลงทุนมากขึ้น

7. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่สูงขึ้น หรือค่าเงินสกุลของประเทศอ่อนตัวลง เช่น เปลี่ยนจาก 1 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เท่ากับ 40 บาท เป็น 1 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เท่ากับ 45 บาท ราคาสินค้าและบริการที่นำเข้าจากต่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็นสินค้าเพื่อการอุปโภค บริโภค สินค้าทุน หรือวัตถุดิบ จะมีราคาแพงขึ้นก็จะส่งผลให้ภาคเอกชนลดการลงทุนได้

8. กำลังการผลิตส่วนเกิน โดยปกติเอกชนจะลงทุนใหม่เพื่อขยายกำลังการผลิตก็ต่อเมื่อเขาคิดว่าความต้องการซื้อสินค้าของผู้บริโภคหรือตลาดขยายตัวสูงขึ้น ซึ่งทำให้เขาต้องการเพิ่มปริมาณการผลิต และปริมาณการผลิตปัจจุบันของเขาใกล้จะถึงระดับเต็มกำลังการผลิต หรือมีกำลังการผลิตส่วนเกินต่ำมาก (เช่น เหลือเพียงร้อยละ 20 หรือต่ำกว่า) แต่ถ้าหน่วยธุรกิจมีกำลังการผลิตส่วนเกินเหลือมาก (เช่น สูงถึงร้อยละ 40 หรือสูงกว่า) หน่วยธุรกิจก็จะยังไม่ลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิต แม้ว่ารายจ่ายอุปโภคบริโภคของภาคเอกชนขยายตัวก็ตาม

9. การคาดคะเนอนาคต ถ้าหน่วยงานธุรกิจคาดคะเนอนาคตในทางดี เช่น คาดว่าเศรษฐกิจจะเข้าอยู่ในช่วงฟื้นตัวหรือขยายตัวสูงขึ้น ตลาดสินค้าขยายตัวทั้งตลาดในประเทศ และตลาดโลก นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลค่อนข้างแน่นอน รัฐบาลมีเสถียรภาพ ต่างประเทศมีความเชื่อมั่นในสภาพเศรษฐกิจของประเทศ เหล่านี้เป็นต้น จะเป็นการสร้าง “บรรยากาศการลงทุนที่ดี” ทำให้หน่วยธุรกิจมีความเชื่อมั่น และลงทุนขยายกิจการ ก่อสร้างโรงงาน ซื้อเครื่องมือเครื่องจักรเพิ่มขึ้น เพื่อทดแทนของเดิมที่เสื่อมสภาพหรือเพื่อเพิ่มกำลังการผลิต แต่ถ้าสภาพการเป็นไปในทางตรงกันข้าม ทำให้หน่วยธุรกิจคาดคะเนอนาคตไปในทางร้าย จะทำให้ผู้ผลิตขาดความเชื่อมั่น และลดการลงทุน

ทฤษฎีการลงทุนของ Steigum

ดิเรก ปัทมศิริวัฒน์ และ ชัยยุทธ ปัญญสวัสดิ์สุทธิ์ (2532: 40-45) ได้กล่าวไว้ว่า Steigum ได้จำแนกแบบจำลองการลงทุนออกเป็นสองค่ายใหญ่ คือ Flexible accelerator approach อันมีที่มาจากเคนส์ ซึ่งอธิบายว่าการลงทุนที่เกิดขึ้นมาจากความแตกต่างระหว่างขนาดทุนที่เหมาะสมกับขนาดทุนที่เป็นจริง โดยยอมรับว่าการปรับตัว (อัตราการเปลี่ยนแปลงของขนาดทุน) อาจจะเร็วหรือช้าแตกต่างกันในแต่ละสาขาหรือแต่ละโครงการขึ้นอยู่กับลักษณะและโครงการลงทุน และแบบที่สองซึ่งเน้นบทบาทของกำไรและตัวแปรด้านการเงิน เรียกว่าเป็นแนวทางที่วิเคราะห์ทางการเงิน

ในการวิเคราะห์จำเป็นต้องคำนึงถึงหน่วยธุรกิจ ซึ่งเป็นผู้ผลิตและตัดสินใจการลงทุนเป็นสำคัญ หน่วยผลิตได้ทุนมาจากสองแหล่ง แหล่งที่หนึ่งคือ “ทุนของกิจการเอง” (Equity: E) แหล่งที่สองเป็นทุนที่ได้มาจากการกู้ยืม (Borrowing: B) ทุนที่ได้นำมาใช้สำหรับสิ่งก่อสร้างและเครื่องจักรเครื่องมือ หน่วยธุรกิจมีเป้าหมายต้องการกำไรในระยะยาวสูงสุด ซึ่งในการวิเคราะห์เพื่อหาขนาดทุนที่เหมาะสม โดยสมมติว่า “ทุนของกิจการ” เป็นค่าคงที่ หมายถึง จะต้องกู้ยืมมากน้อยเพียงใด

การหาขนาดทุนที่เหมาะสม โดยกำหนดให้ “ทุนของกิจการ” เท่าเดิม

$$E(t) = K(t) - B(t) ; E(t) > 0 \quad \dots\dots\dots (2.2)$$

ความสัมพันธ์ในสมการที่ (2.2) มาจากคำนิยาม กล่าวคือ ทุนที่ใช้ในการประกอบการส่วนหนึ่งมาจากทุนทรัพย์ของกิจการเอง อีกส่วนหนึ่งเป็นทุนที่มาจาก การกู้ยืมจากผู้อื่น ดังนั้นถ้าหากหน่วยผลิตต้องการขยายกำลังการผลิตให้สูงขึ้น มีหนทางสองประการ คือ ประการแรก เพิ่มทุนทรัพย์ของตน เช่น เพิ่มหุ้น ประการที่สอง กู้ยืม หรือ กระทำทั้งสองอย่าง

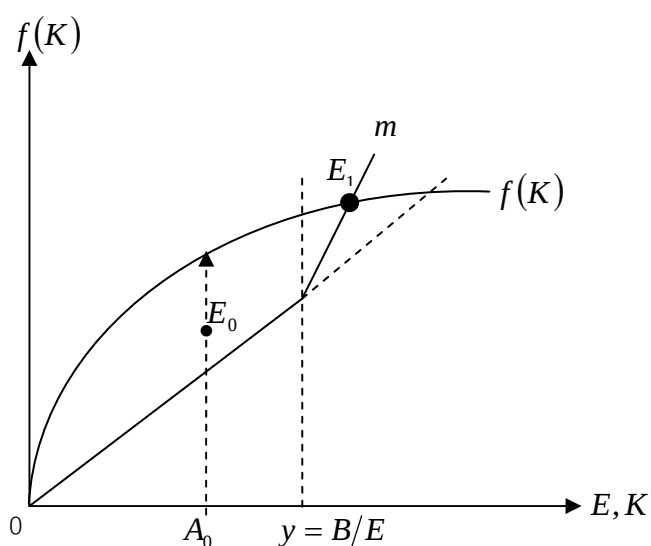
การกู้ยืมย่อมมีต้นทุน คือต้องเสียดอกเบี้ย โดยทั่วไปอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเมื่อหน่วยธุรกิจมีหนี้มากขึ้น กล่าวคือ ยิ่งกู้มาก ฐานะความเสี่ยงของธุรกิจนี้ก็สูงขึ้นตามลำดับ ในกรอบวิเคราะห์นี้สัดส่วน $y = B/E$ จึงเป็นอีกตัวแปรหนึ่งที่สำคัญ เนื่องจากมีผลโดยตรงต่ออัตราดอกเบี้ยที่หน่วยธุรกิจนี้จะกู้มาได้ นั่นคือต้นทุนของเงิน (r เป็นฟังก์ชันของ $y: r(y)$) จะแพงขึ้นเมื่อหน่วยธุรกิจกู้เป็นสัดส่วนที่สูงกว่าสัดส่วนการกู้ยืมระดับหนึ่ง (y^*) กล่าวคือ เมื่อสัดส่วนการกู้ยืมน้อย ($y \leq y^*$) หน่วยธุรกิจสามารถกู้ยืมเงินมาได้ในอัตราร้อยละ i ต่อปี (เช่น อาจจะเป็นอัตราดอกเบี้ย

ลูกค้านั้น) แต่ต่อมารณที่มีการกู้ยืมเพิ่มมากขึ้นสัดส่วน $y > y^*$ ซึ่งทำให้ถูกประเมินว่ามี ความเสี่ยงสูง ต้นทุนของการกู้ยืมจะเพิ่มขึ้นตามลำดับ เขียนแทนด้วยสัญลักษณ์ดังนี้

$$r(y) = \begin{cases} i & ; y \leq y^* \\ i + c(y - y^*) & ; y > y^* \end{cases} \dots\dots\dots (2.3)$$

$$\pi = f(K) - r(B/E)(K - E) \dots\dots\dots (2.4)$$

จากสมการที่ (2.4) แสดงขนาดกำไรของธุรกิจ ซึ่งประกอบด้วย 2 ส่วน ส่วนแรกเรียกว่า “ผลผลิตสุทธิ” (หมายถึง ผลผลิตที่หักเอารายจ่ายสำหรับแรงงานและค่าเสื่อมของเครื่องจักรออกไป เรียบร้อยแล้ว) หักด้วยส่วนที่สองได้แก่ รายจ่ายดอกเบี้ย (อัตราดอกเบี้ยคูณกับปริมาณการกู้ยืม) ยิ่งกู้มากก็ต้องจ่ายดอกเบี้ยมากขึ้น ถ้าไม่มีแนวโน้มลดลง ในการหาขนาดทุนที่เหมาะสม สามารถ แสดงได้ดังภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 การหาขนาดทุนที่เหมาะสมในการผลิต

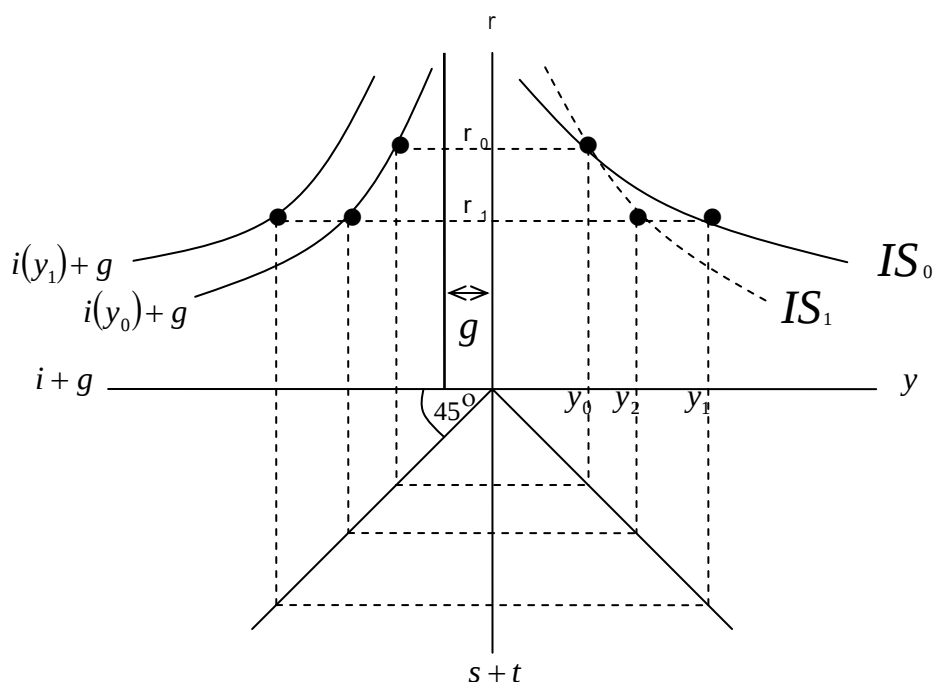
ที่มา: ดิเรก ปัทมสิริวัฒน์ และ ชัยยุทธ ปัญญสวัสดิ์สุทธิ์ (2532: 45)

จากภาพที่ 2.1 แกนนอนซึ่งขนาด K และ E (โดยทั่วไป $E < K$) ที่จุดเริ่มต้น สมมติว่าหน่วยธุรกิจมีทุนของตนเองส่วนหนึ่งและกู้ยืมมาส่วนหนึ่ง รวมมีทุนสำหรับใช้ประกอบการเท่ากับ OA_0 หากหน่วยธุรกิจต้องการเพิ่มทุนอาจทำได้ด้วยการกู้หรือขายหุ้น แต่ในที่นี้ขอสมมติว่าใช้วิธีแรก เพราะสะดวกกว่าในทางปฏิบัติ เส้นโค้งในรูปแสดงถึงผลผลิตส่วนเพิ่มของทุน $f(K)$ ซึ่งมีลักษณะลดน้อยถอยลงตามทฤษฎีการผลิต การเพิ่มขนาดทุนด้วยการกู้ยืม (B) ทำให้สัดส่วน y สูงขึ้นด้วย ในช่วงแรกต้นทุนของการกู้ยืม (m) มีค่าคงที่ระดับหนึ่ง แต่เมื่อกู้เพิ่มขึ้นถึงระดับหนึ่งเมื่อสัดส่วน $y > y^*$ ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้นด้วยเหตุผลดังกล่าวไว้แล้ว จุดตัดระหว่างเส้นโค้งและเส้นตรงที่หักดอกเบี้ย (จุด E_1) คือขนาดของทุนที่เหมาะสมในการผลิต (K) ซึ่งในภาพนี้ขนาดของทุนในปัจจุบันต่ำกว่าระดับที่เหมาะสม จึงมีเหตุผลที่จะเพิ่มขนาดทุนจนกว่าจะถึงจุดดุลยภาพ (E_1) และ การปรับตัวดังแสดงในลูกศรคือการลงทุนนั่นเอง

จากการวิเคราะห์ข้างต้นนี้ จะเห็นว่าการปรับตัวจะมากจะน้อยหรือจะเร็วจะช้าเพียงใดขึ้นอยู่กับปัจจัย 4 ประการดังนี้ ประการแรก ขนาดทุน ณ จุดเริ่มต้น ประการที่สอง กำไรของการลงทุน ซึ่งเป็นตัวกระตุ้นเส้นโค้งขึ้นหรือลง ประการที่สาม การได้มาซึ่งสินเชื่อและอัตราดอกเบี้ยที่กู้ยืม หรือความสามารถในการออกหุ้นใหม่ ประการที่สี่ ความรวดเร็วของการปรับตัว ซึ่งมักจะแตกต่างกันในแต่ละประเภทธุรกิจแต่ละสาขาการผลิต

การลงทุนในแบบจำลองเชิงสถิติ

สันติยา เอกอัคร (2544: 28-29) ได้กำหนดฟังก์ชันอุปสงค์การลงทุนเป็น $i = i(r, y)$; โดย $\partial i / \partial r < 0$ และ $\partial i / \partial y > 0$ โดยการลงทุนทดแทนจะเป็นฟังก์ชันของระดับผลผลิต และอัตราดอกเบี้ย เช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น จะทำให้ระดับการสะสมทุนที่ดุลยภาพ (K^E) ลดลง และการลงทุนทดแทนจะลดลงในที่สุด ดังนั้น $\partial i / \partial r < 0$ แต่เมื่อระดับผลผลิต (y) เพิ่มขึ้นจะทำให้ระดับการสะสมทุนที่ดุลยภาพ (K^E) เพิ่มขึ้นและการลงทุนทดแทนจะเพิ่มขึ้น ดังนั้น $\partial i / \partial y > 0$ สมการนี้ไม่เกี่ยวกับตัวเร่งเพราะในที่นี้สนใจเฉพาะการเปลี่ยนแปลงในระดับของ y การที่ฟังก์ชันการลงทุนเปลี่ยนแปลงไปจะมีผลกระทบทำให้ความชันของเส้น IS น้อยลงกว่าเดิม แสดงได้ดังภาพที่ 2.2



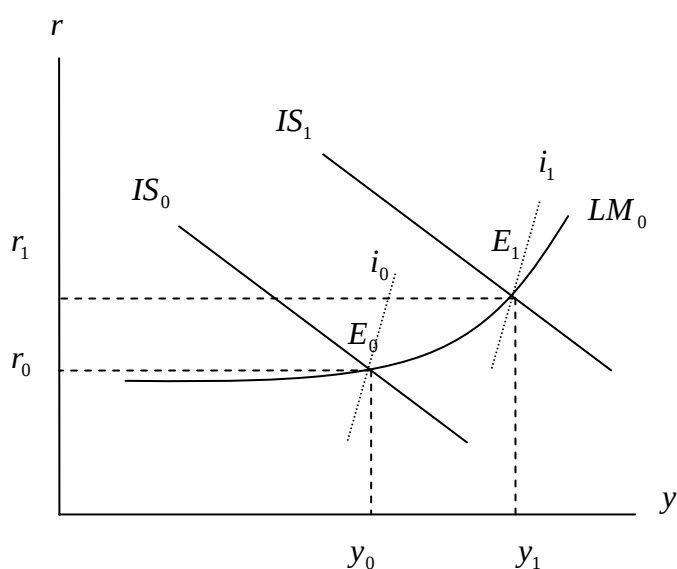
ภาพที่ 2.2 การลงทุนในแบบจำลองเชิงสถิติ

ที่มา: สันติยา เอกอัคร (2544: 28-29)

จากภาพที่ 2.2 ที่อัตราดอกเบี้ย r_0 ผลผลิต y_0 จะสามารถสร้างเส้น IS_0 โดยใช้ 4-quadrant diagram ถ้ามีการลดลงของอัตราดอกเบี้ยจาก r_0 เป็น r_1 และ $i = i(r)$ ผลผลิตดุลยภาพจะขยายตัวจาก y_0 เป็น y_1 บนเส้น IS_0 แต่ถ้าฟังก์ชันการลงทุนเคลื่อนย้ายสูงขึ้นจาก $i(y_0)$ เป็น $i(y_1)$ ผลกระทบจากการที่อัตราดอกเบี้ยลดลงจะกระตุ้นให้ผลผลิตขยายตัวมากขึ้นจาก y_0 เป็น y_1 บนเส้นปะ IS_1 การลดลงของอัตราดอกเบี้ยจะกระตุ้นให้การลงทุนขยายตัวนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของรายได้ และกระตุ้นให้การลงทุนขยายตัวเพิ่มขึ้นอีก และเส้น IS อาจมีความชันเป็นบวกได้ถ้าหากการขยายตัวของ y มีขนาดมากพอ และผลผลิตเพิ่มขึ้นจาก y_0 เป็น y_1 ผลแห่งการลดลงของอัตราดอกเบี้ยจะกระตุ้นให้ผลผลิตขยายตัวมากขึ้นคือ แทนที่จะเป็น y_0 เป็น y_1 จะทำให้ผลผลิตขยายตัวจาก y_0 เป็น y_2 การลดลงของอัตราดอกเบี้ยจะทำให้การลงทุนขยายตัว รวมถึงระดับรายได้หรือผลผลิตก็จะขยายตัวจนนำไปสู่การขยายตัวของ y ต่อไปอีก เนื่องจากการเคลื่อนย้ายสูงขึ้นของเส้นอุปสงค์การลงทุน

นโยบายการคลัง และการลงทุน

สันติยา เอกอัคร (2544: 29-30) ได้กล่าวไว้ว่า จากการที่การลงทุนภาคเอกชนขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยการที่รัฐบาลเพิ่มค่าใช้จ่ายจะทำให้การลงทุนภาคเอกชนลดลง (crowding-out effect) แต่เมื่อให้ $i = i(r, y)$ การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายรัฐบาลอาจจะทำให้เกิดการลงทุนเพิ่มขึ้นได้ ภายใต้เงื่อนไขบางประการ อธิบายโดยใช้ภาพที่ 2.3



ภาพที่ 2.3 ผลกระทบของการเพิ่มค่าใช้จ่ายรัฐบาลต่อการลงทุน

ที่มา: สันติยา เอกอัคร (2544: 29-30)

จากภาพที่ 2.3 นอกจากเส้น $IS-LM$ แล้วจะมีเส้น i_0 และ i_1 ซึ่งแทนเส้นการลงทุนเท่ากัน (isoinvestment curve) ที่มีความหมายในทำนองเดียวกับ indifference curve กล่าวคือ เป็นเส้นที่แสดงถึงระดับการลงทุนที่คงที่ระดับหนึ่งเมื่อระดับของ r และ y ต่างๆ กัน โดยจะมีค่าความชัน คือ

$$i = i(r, y)$$

$$di = 0 = \frac{\partial i}{\partial r} dr + \frac{\partial i}{\partial y} dy$$

$$\left. \frac{dr}{dy} \right|_{ii} = -\frac{\partial i / \partial y}{\partial i / \partial r}$$

ค่าความชันของเส้นการลงทุนเท่ากันจะมีค่าเป็นบวก และเคลื่อนย้ายไปทางขวาเมื่อระดับของการลงทุนเพิ่มขึ้นหรือการเพิ่มขึ้นของ y เมื่ออัตราดอกเบี้ยคงที่จะทำให้ระดับการลงทุนเพิ่มขึ้นจากภาพที่ 2.3 สมมติให้ดุลยภาพเริ่มแรกคือ E_0 ที่ IS_0 ตัดกับ LM_0 ผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายภาครัฐบาลจะทำให้ IS_0 เคลื่อนย้ายเป็น IS_1 เกิดดุลยภาพใหม่ที่ r_1 และ y_1 ซึ่งเส้น i_1 ยังมีความชันมากกว่าเส้น LM ณ จุดดุลยภาพใหม่เป็นผลให้การลงทุนสูงขึ้น โดยสรุปก็คือ การใช้นโยบายการคลังในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ จุดดุลยภาพเริ่มแรกอยู่บนเส้น LM ในช่วงที่มีความชันน้อย การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายภาครัฐบาล จะทำให้ y ขยายตัวมากกว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยโดยรวมแล้วยังทำให้การลงทุนขยายตัว แต่ถ้าการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายภาครัฐบาลเกิดขึ้นในช่วงที่เส้น LM มีความชันเป็นบวกจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นมากกว่าการขยายตัวของผลผลิตทำให้การลงทุนหดตัวลงในที่สุด

อุปสงค์การลงทุน นโยบายการเงิน และนโยบายการคลัง

สันติยา เอกอัคร (2544: 30-31) ได้กล่าวไว้ว่า การใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว จะมีผลต่อระบบเศรษฐกิจอย่างไรนั้น ขึ้นอยู่กับว่าตอนเริ่มใช้นโยบายนั้นภาวะเศรษฐกิจเป็นเช่นไร ถ้าระบบเศรษฐกิจยังมีกำลังการผลิตส่วนเกินเหลืออยู่แต่การใช้กำลังการผลิตมีประสิทธิภาพสูง ก็จะทำให้การลงทุนขยายตัว ผลกระทบของการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยที่ทำให้ระดับการสะสมทุนที่ดุลยภาพลดลงจะถูกชดเชย โดยผลกระทบของการเพิ่มขึ้นของผลผลิตที่ทำให้ระดับการสะสมทุนที่ดุลยภาพเพิ่มขึ้น ดังนั้นนโยบายการคลังจะมีประสิทธิภาพเมื่อระบบเศรษฐกิจมีการว่างงานสูง ในขณะที่นโยบายการเงินจะมีประสิทธิภาพเมื่อมีการว่างงานต่ำ อัตราดอกเบี้ยสูง และขนาดของตัววินโยบายการเงิน และนโยบายการคลังก็จะแตกต่างกันออกไป ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับภาวะเริ่มแรกเมื่อมีการใช้นโยบาย

เหตุผลของการใช้ตัวแปรในอดีต

บุญช่วย ศรีคำพร (2535: 567-571) ความสัมพันธ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจนั้น นอกจากจะมีความสัมพันธ์ของตัวแปรในช่วงเวลาเดียวกันแล้ว ยังอาจมีความสัมพันธ์กับตัวแปรในช่วงเวลาที่ต่างกัน กล่าวคือ ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระอาจเป็นคนละช่วงเวลากัน ลักษณะความสัมพันธ์ดังกล่าวนี้ในทางเศรษฐศาสตร์มีอยู่ไม่น้อย เช่น ทฤษฎีไฮแมงมูม ซึ่งกล่าวว่าสมการอุปทานนั้น ปริมาณการเสนอขายในปีนี้จะขึ้นอยู่กับราคาของปีที่แล้ว นอกจากตัวอย่างในข้างต้นในการนำเอาตัวแปรในอดีตเข้ามามีบทบาทนั้น เราพอจะกล่าวถึงเหตุผลโดยทั่วไปได้ดังต่อไปนี้

1. เหตุผลทางจิตวิทยา (psychological reason)

เหตุผลนี้อธิบายถึงอิทธิพลของตัวแปรในอดีตว่า เกิดจากอิทธิพลของพฤติกรรมแห่งความเคยชิน หรือที่เรียกว่าแรงเฉื่อย (inertia) ซึ่งหมายถึงคนเรามักจะเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมที่เคยชินไม่ได้ง่ายๆ เช่น เรื่องการบริโภค ผู้ที่เคยอยู่คิโนดีเพราะมีรายได้สูง เมื่อเขาอายุงานในทันทีนั้น พฤติกรรมการบริโภคของเขาจะไม่เปลี่ยนแปลงในทันที ทั้งนี้เพราะเขาเคยชินกับความสะดวกสบายนั้นแล้ว นั่นย่อมหมายความว่า การบริโภคในอดีตย่อมมีอิทธิพลต่อการบริโภคในปัจจุบัน

2. เหตุผลทางด้านเทคโนโลยี (technological reasons)

เหตุผลในด้านนี้ที่เห็นชัดที่สุดก็คือ เรื่องของการผลิต ซึ่งจะต้องอาศัยเทคนิคการที่ปัจจัยทุนมีราคาลดลงในขณะที่ค่าจ้างคงที่นั้น โดยเหตุผลทั่วไปแล้วผู้ผลิตจะต้องใช้ปัจจัยทุนเพิ่มขึ้น การใช้ปัจจัยทุนเพิ่มขึ้นเพื่อไปทดแทนแรงงานส่วนหนึ่งนั้นเป็นเรื่องของเทคนิคที่จะต้องใช้เวลา ทั้งนี้เนื่องจากการเพิ่มปัจจัยทุนนั้นอาจเป็นการติดตั้งเครื่องจักรเพิ่มขึ้น ซึ่งการติดตั้งดังกล่าวอาจจะสลับซับซ้อนจึงต้องใช้เวลา ทำนองเดียวกันหากปัจจัยแรงงานมีราคาลดลง การจ้างแรงงานเพิ่มขึ้นนั้นอาจต้องเสียเวลาฝึกงานให้เกิดความรู้ความเข้าใจในงานก่อนที่จะทำงานได้จริง

3. เหตุผลทางการคาดคะเน (expectational reasons)

การคาดคะเนเกี่ยวกับราคาก็เป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่สามารถทำให้ผู้ผลิตลังเลที่จะซื้อปัจจัยทุนหรือเครื่องมือเครื่องจักรมาทดแทนปัจจัยแรงงานส่วนหนึ่ง การคาดคะเนดังกล่าวก็เช่น ราคาที่ลดลงนั้นจะลดลงนานเท่าใด เป็นราคาที่ลดลงอย่างถาวรหรือชั่วคราว และจะลงไปมากกว่านี้หรือไม่ เหตุผลเหล่านี้ล้วนทำให้ผู้ผลิตลังเลในการซื้อปัจจัยทุนเพิ่ม เมื่อราคาของปัจจัยเหล่านั้นลดลง การคาดคะเนในเรื่องราคานี้สามารถอธิบายกับผู้บริโภค ในการซื้อสินค้าและบริการได้ในลักษณะเดียวกันเท่าที่กล่าวมานี้แสดงให้เห็นว่าระดับการซื้อในอดีตอาจจะมีอิทธิพลต่อการซื้อในปัจจุบันได้

4. เหตุผลทางด้านสถาบัน (institution reasons)

สถาบันต่างๆ ในสังคมก็มีส่วนทำให้การเปลี่ยนแปลงบางอย่างต้องใช้เวลา โดยไม่อาจเปลี่ยนแปลงได้ในทันที เช่น การทำการซื้อขายปัจจัยการผลิตทำให้ผู้ผลิตไม่อาจเปลี่ยนแปลงการซื้อ

จากคู่สัญญาต้องรอให้หมดสัญญาก่อน ปริมาณการใช้ปัจจัยจึงไม่อาจเปลี่ยนแปลงได้ในทันที สิ่งเหล่านี้ล้วนแต่จะทำให้ตัวแปรในอดีต (lag variables) มีผลหรือมีอิทธิพลต่อตัวแปรในปัจจุบันได้ทั้งสิ้น

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

การวิเคราะห์ผลการศึกษาในเชิงปริมาณจะใช้รูปแบบของสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) และใช้กำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares: OLS) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆในสมการ โดยจะมีการสร้างแบบจำลองขึ้น 3 แบบ เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนของภาคเอกชนในแบบต่างๆ ดังนี้

แบบจำลองที่ 1 แบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชน

$$I_t = f(R_t, IG_{t+1}, IF_{t-1}, EX_{t-1}, GDP_{t-1})$$

$$I_t = a_0 + a_1 R_t + a_2 IG_{t+1} + a_3 IF_{t-1} + a_4 EX_{t-1} + a_5 GDP_{t-1} + \mu \dots\dots\dots (2.5)$$

เขียนสมการ (2.5) ใหม่ให้อยู่ในรูป Log-linear จะได้

$$\ln I_t = \ln a_0 + a_1 \ln R_t + a_2 \ln IG_{t+1} + a_3 \ln IF_{t-1} + a_4 \ln EX_{t-1} + a_5 \ln GDP_{t-1} + \mu \dots\dots\dots (2.6)$$

แบบจำลองที่ 2 แบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อลงทุนของภาคเอกชน
ด้านสิ่งก่อสร้าง

$$I_t^C = f(R_t, IG_{t+1}^C, IF_{t-1}, EX_{t-1}, GDP_{t-1})$$

$$I_t^C = b_0 + b_1 R_t + b_2 IG_{t+1}^C + b_3 IF_{t-1} + b_4 EX_{t-1} + b_5 GDP_{t-1} + \mu^C \dots\dots\dots (2.7)$$

เขียนสมการ (2.7) ใหม่ให้อยู่ในรูป Log-linear จะได้

$$\ln I_t^C = \ln b_0 + b_1 \ln R_t + b_2 \ln IG_{t+1}^C + b_3 \ln IF_{t-1} + b_4 \ln EX_{t-1} + b_5 \ln GDP_{t-1} + \mu^C \dots\dots\dots (2.8)$$

แบบจำลองที่ 3 แบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชน
ด้านเครื่องมือเครื่องจักร

$$I_t^E = f(R_t, IG_{t+1}^E, IF_{t-1}, EX_{t-1}, GDP_{t-1})$$

$$I_t^E = c_0 + c_1 R_t + c_2 IG_{t+1}^E + c_3 IF_{t-1} + c_4 EX_{t-1} + c_5 GDP_{t-1} + \mu^E \dots\dots\dots (2.9)$$

เขียนสมการ (2.7) ใหม่ให้อยู่ในรูป Log-linear จะได้

$$\ln I_t^E = \ln c_0 + c_1 \ln R_t + c_2 \ln IG_{t+1}^E + c_3 \ln IF_{t-1} + c_4 \ln EX_{t-1} + c_5 \ln GDP_{t-1} + \mu^E \dots\dots (2.10)$$

โดยกำหนดให้

- I_t = ปริมาณการลงทุนของภาคเอกชน ณ ราคาคงที่ปี 2531
- I_t^C = ปริมาณการลงทุนของภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง ณ ราคาคงที่ปี 2531
- I_t^E = ปริมาณการลงทุนของภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ ณ ราคาคงที่ปี 2531
- R_t = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR)
- IG_{t+1} = ปริมาณการลงทุนของภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป ณ ราคาคงที่ปี 2531
- IG_{t+1}^C = ปริมาณการลงทุนของภาครัฐบาลด้านการก่อสร้างในไตรมาสถัดไป ณ ราคาคงที่ปี 2531
- IG_{t+1}^E = ปริมาณการลงทุนของภาครัฐบาลด้านเครื่องมือเครื่องจักรในไตรมาสถัดไป ณ ราคาคงที่ปี 2531
- IF_{t-1} = ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา
- EX_{t-1} = อัตราแลกเปลี่ยนบาท ต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาในไตรมาสที่ผ่านมา
- GDP_{t-1} = ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา ณ ราคาคงที่ปี 2531
- a_0, b_0, c_0 = ค่าคงที่
- $a_1 - a_5$ = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
- $b_1 - b_5$ = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
- $c_1 - c_5$ = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
- μ, μ^C, μ^E = ค่าความคลาดเคลื่อน

สมมติฐานในการศึกษา

จากการศึกษาแนวคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน ทำให้สามารถตั้งสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) มีความสัมพันธ์กับการลงทุนของภาคเอกชน (I_t), การลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชน (I_t^C) และการลงทุนด้านเครื่องมือเครื่องจักรของภาคเอกชน (I_t^E) ในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ เมื่อมีการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จะทำให้การลงทุนของภาคเอกชนในด้านต่างๆ เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้าม

$$\partial I_t / \partial R_t < 0 \quad , \quad \partial I_t^C / \partial R_t < 0 \quad , \quad \partial I_t^E / \partial R_t < 0$$

สมมติฐานที่ 2 การลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}), การลงทุนด้านการก่อสร้างของภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}^C) และการลงทุนด้านเครื่องมือเครื่องจักรของภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}^E) มีความสัมพันธ์กับการลงทุนของภาคเอกชน (I_t), การลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชน (I_t^C) และการลงทุนด้านเครื่องมือเครื่องจักรของภาคเอกชน (I_t^E) ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เมื่อมีการเพิ่มขึ้นของการลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป จะทำให้การลงทุนของภาคเอกชนด้านต่างๆ เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

$$\partial I_t / \partial IG_{t+1} > 0 \quad , \quad \partial I_t^C / \partial IG_{t+1}^C > 0 \quad , \quad \partial I_t^E / \partial IG_{t+1}^E > 0$$

สมมติฐานที่ 3 ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับการลงทุนของภาคเอกชน (I_t), การลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชน (I_t^C) และการลงทุนด้านเครื่องมือเครื่องจักรของภาคเอกชน (I_t^E) ในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ เมื่อมีการเพิ่มขึ้นของดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา จะทำให้การลงทุนของภาคเอกชนในด้านต่างๆ เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้าม

$$\partial I_t / \partial IF_{t-1} < 0 \quad , \quad \partial I_t^C / \partial IF_{t-1} < 0 \quad , \quad \partial I_t^E / \partial IF_{t-1} < 0$$

สมมติฐานที่ 4 อัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับการลงทุนของภาคเอกชน (I_t), การลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชน (I_t^C) และการลงทุนด้านเครื่องมือเครื่องจักรของภาคเอกชน (I_t^E) ในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ เมื่อมีการเพิ่มขึ้นของอัตราแลกเปลี่ยน จะทำให้การลงทุนของภาคเอกชนในด้านต่างๆ เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้าม

$$\partial I_t / \partial EX_{t-1} < 0 \quad , \quad \partial I_t^C / \partial EX_{t-1} < 0 \quad , \quad \partial I_t^E / \partial EX_{t-1} < 0$$

สมมติฐานที่ 5 ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) มีความสัมพันธ์กับการลงทุนของภาคเอกชน (I_t), การลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชน (I_t^C) และการลงทุนด้านเครื่องมือเครื่องจักรของภาคเอกชน (I_t^E) ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เมื่อมีการเพิ่มขึ้นของการผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในช่วงเวลาก่อนหน้า จะทำให้การลงทุนของภาคเอกชนด้านต่างๆ เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่

$$\partial I_t / \partial GDP_{t-1} > 0 \quad , \quad \partial I_t^C / \partial GDP_{t-1} > 0 \quad , \quad \partial I_t^E / \partial GDP_{t-1} > 0$$

บทที่ 3

การลงทุนภาคเอกชนในประเทศไทย

การศึกษาในบทนี้จะกล่าวถึงการลงทุนภาคเอกชน ความหมาย และสถานะทั่วไปของการลงทุนภาคเอกชนภายหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในช่วงปี 2541-2549 รวมถึงปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน คือ การลงทุนภาครัฐบาล อัตราดอกเบี้ย และระดับราคา

ความหมาย และส่วนประกอบของการลงทุนภาคเอกชน

รัตนา สายคณิต (2544: 124-125) รายงานการลงทุนของภาคเอกชน ประกอบด้วย รายจ่ายในการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นภาคเอกชน (gross private fixed capital formation: I) และส่วนเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงคลัง (change in inventories)

รายจ่ายในการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นภาคเอกชน หมายถึง รายจ่ายของหน่วยธุรกิจในการก่อสร้างอาคารสำนักงาน โรงงาน โกดังเก็บสินค้า เป็นต้น ซึ่งหน่วยธุรกิจจำเป็นต้องจัดหาทรัพย์สินเหล่านี้เพื่อใช้ในการผลิต และจำหน่ายสินค้า นอกจากนี้ยังรวมถึงบ้านที่อยู่อาศัยที่ครัวเรือนซื้อ หรือจัดหาเป็นส่วนหนึ่งของการลงทุนด้วย เนื่องจากบ้านมีอายุการใช้งานยาวนาน รายจ่ายในการก่อสร้างบ้านจึงจัดเป็นรายจ่ายในการลงทุนแทนที่จะจัดเป็นรายได้ในการบริโภค และรายจ่ายในการจัดหาทรัพย์สินที่มีอายุการใช้งานนาน เช่น เครื่องจักร เครื่องกำเนิดไฟฟ้า เครื่องคอมพิวเตอร์ใช้ในโรงงาน และสำนักงาน รถบรรทุกสินค้า เป็นต้น สินค้าทุนเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับการผลิตสินค้าและบริการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการผลิตสินค้าอุตสาหกรรม โดยใช้เทคโนโลยีสมัยใหม่

ส่วนเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงคลัง หรือสินค้าคงเหลือ หมายถึง มูลค่าสินค้าคงเหลือ ณ ปลายปี หักด้วยมูลค่าคงเหลือของสินค้า ณ ต้นปี เป็นข้อมูลที่แสดงว่า มูลค่าผลิตภัณฑ์ที่ผลิตขึ้นในปีนี้มียอดคงค้างอยู่ในสต็อกเท่าใด มูลค่าคงคลังในแต่ละปี (หรือช่วงเวลา) เปลี่ยนแปลงไปเพราะสาเหตุสำคัญ 2 ประการ คือ ประการแรก ราคาสินค้า หรือวัตถุดิบในสต็อกเปลี่ยนแปลงไป เนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ หรือภาวะเงินฝืด อีกประการหนึ่งคือ ปริมาณสินค้า หรือวัตถุดิบในสต็อกเปลี่ยนแปลงไปซึ่งเกิดจากความพอใจของหน่วยธุรกิจในการสะสม หรือลดสต็อกสินค้า หรือเกิดขึ้นโดยไม่ตั้งใจ เนื่องจากปริมาณการผลิต ปริมาณการขายไม่เป็นไปตามคาดคะเนไว้

สถานะทั่วไปของการลงทุนภาคเอกชน การลงทุนภาครัฐบาล อัตราดอกเบี้ย และระดับราคา ในช่วงปี 2541-2549

ปี พ.ศ. 2541

การลงทุนภาคเอกชน

การลงทุนภาคเอกชนในปี 2541 ลดลงเป็นอย่างมาก โดยลดลงจากปีที่ยกก่อนถึงร้อยละ 51.50 ทั้งนี้เป็นผลจากปัญหาต่างๆ ทั้งภายในและภายนอกประเทศ ไม่ว่าจะเป็นเศรษฐกิจในประเทศที่หดตัวลงอย่างมาก ปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจในเอเชีย การชะลอตัวและความผันผวนของเศรษฐกิจการเงินของโลก ทำให้ความสนใจในการลงทุนทั้งจากนักลงทุนในประเทศและต่างประเทศลดลงอย่างมาก ปัญหาสภาพคล่องของธุรกิจเกิดจากการที่สถาบันการเงินจำกัดการให้สินเชื่อ เนื่องจากมีหนี้ด้อยคุณภาพสูง รวมทั้งธุรกิจอยู่ระหว่างปรับโครงสร้างหนี้ นอกจากนี้การที่กำลังการผลิตส่วนเกินที่เหลืออยู่มากในภาคอุตสาหกรรม และปัญหาอุปทานล้นตลาดในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จึงทำให้ความต้องการลงทุนของภาคเอกชนลดลง

โดยในปี 2541 นี้โครงการลงทุนขนาดใหญ่ และโครงการลงทุนที่ได้รับสัมปทานจากรัฐบางโครงการทยอยเสร็จสิ้นลงขณะที่ไม่มีการเพิ่มโครงการใหม่ๆ จึงเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้การลงทุนภาคเอกชนลดลงเป็นอย่างมาก ส่วนการลงทุนที่ยังคงมีการลงทุนอย่างต่อเนื่อง ส่วนใหญ่จะเป็นโครงการทางด้านคมนาคม

เมื่อมีการพิจารณาแยกการลงทุนภาคเอกชนเป็นสาขาต่างๆ ปรากฏว่าการลงทุนในเครื่องจักรเครื่องมือ มีการลดลงอย่างต่อเนื่อง ลดลงจากปีที่ยกก่อนร้อยละ 50.20 ซึ่งเป็นการลดลงเกือบทุกหมวดอุตสาหกรรม โดยเฉพาะเครื่องจักรเครื่องมือที่ใช้ในอุตสาหกรรมรถยนต์ การก่อสร้าง การขนส่ง และการสื่อสาร ส่วนการลงทุนในด้านการก่อสร้างลดลงจากปีที่ยกก่อนถึงร้อยละ 53.5 โดยเป็นการลดลงในทุกประเภทการก่อสร้าง

การลงทุนภาครัฐบาล

ในส่วนของการลงทุนภาครัฐบาลนั้น ในปีนี้ก็ลดลงเป็นอย่างมากเช่นเดียวกับการลงทุนภาคเอกชน โดยการลงทุนภาครัฐบาลลดลงจากปีก่อนถึงร้อยละ 30.90 ซึ่งมีสาเหตุมาจากการปรับลดวงเงินงบประมาณรายจ่ายลง รวมทั้งการเข้มงวดการเบิกจ่ายงบประมาณในช่วงต้นปี นอกจากนี้โครงการลงทุนตามสัญญาจัดจ้างของรัฐบาลบางแห่งต้องชะลอโครงการ เพราะผู้ประกอบการประสบปัญหาขาดเงินทุนหมุนเวียน เนื่องจากสถาบันการเงินเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ โดยในปีนี้รัฐบาลให้ความสำคัญกับโครงการลงทุนเพื่อพัฒนาภูมิภาค และสร้างงานในชนบทเพื่อรองรับ บรรเทาผลกระทบทางลบต่อสังคม เช่น โครงการส่งเสริมพัฒนาการเกษตร และอุตสาหกรรมขนาดย่อม และโครงการลงทุนเพื่อพัฒนาการศึกษา เป็นต้น

อัตราดอกเบี้ย

จากภาวะสภาพคล่องที่ตึงตัวในช่วงไตรมาสแรกของปี ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลง เมื่อสภาพคล่องเริ่มปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสที่สอง ภาวะการแข่งขันระดมเงินฝากเริ่มลดลงทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ค่อนข้างทรงตัวในไตรมาสที่สอง แต่หลังจากมีการประกาศมาตรการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินอย่างชัดเจนในวันที่ 14 สิงหาคม 2541 ทำให้ประชาชนมีความมั่นใจในระบบสถาบันการเงินมากขึ้นทำให้เงินฝากของสถาบันการเงินขยายตัวสูงขึ้น ปัญหาสภาพคล่องจึงคลี่คลายลงไป ดังนั้นธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบจึงทยอยปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลง โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี ณ สิ้นปี 2541 อยู่ที่ระดับร้อยละ 11.5-12.00

ระดับราคา

ในปี 2541 ดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 8.1 เมื่อเทียบกับร้อยละ 5.6 ในปี 2540 โดยเพิ่มขึ้นมากถึงร้อยละ 9.7 ในช่วงครึ่งแรกของปี ก่อนปรับตัวลดลงเหลือเฉลี่ยร้อยละ 6.5 ในช่วงครึ่งปีหลัง การสูงขึ้นของระดับราคาสินค้าเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของระดับราคาทั้งในหมวดอาหาร และหมวดอื่นที่ไม่ใช่อาหารในอัตราร้อยละ 9.6 และ 7.3 ตามลำดับ

ปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตราเงินเพื่อเพิ่มสูงขึ้นมากในช่วงครึ่งปีแรก คือ ราคาสินค้าเกษตรที่สูงขึ้นในช่วงต้นปีตามราคาในตลาดโลก รวมถึงการขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่มและภาษีสรรพสามิตบางรายการตั้งแต่ครึ่งปีหลังของปี 2540 และการปรับภาษีน้ำมันให้สูงขึ้น

ปี พ.ศ. 2542

การลงทุนภาคเอกชน

ในปี 2542 นี้การลงทุนภาคเอกชนลดลงต่อเนื่องจากปีก่อน โดยลดลงร้อยละ 3.30 จากปีก่อน แต่จะเห็นว่าเป็นการลดลงในอัตราที่ต่ำลงเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2541 เนื่องมาจากการภาคเอกชนเริ่มมีการบริโภคเพิ่มมากขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และอัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มลดลง

โดยสาเหตุที่ทำให้การลงทุนภาคเอกชนลดลง เนื่องมาจากการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ของภาคเอกชนยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากปัญหาอุปทานสินค้าในตลาดในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังไม่คลี่คลายทำให้การลงทุนของภาคเอกชนลดลง

เมื่อมีการพิจารณาแยกการลงทุนภาคเอกชนเป็นสาขาต่างๆ ปรากฏว่าการลงทุนภาคเอกชนในสาขาเครื่องจักรเครื่องมือ มีการลงทุนเพิ่มโดยเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 4.9 ส่วนการลงทุนในด้านการก่อสร้างลดลงจากปีก่อนถึงร้อยละ 23.30

การลงทุนภาครัฐบาล

การลงทุนภาครัฐในปีปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 0.5 โดยการขยายตัวดังกล่าวเป็นผลสืบเนื่องมาจากนโยบายการใช้มาตรการทางด้านรายจ่ายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งทางรัฐบาลได้มีการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณได้ถึงร้อยละ 85.70 ของวงเงินงบประมาณซึ่งเป็นอัตราสูงสุดในรอบ 10 ปี ทำให้งบรายจ่ายลงทุนสามารถใช้จ่ายเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจได้ ในส่วนการเบิกจ่ายงบลงทุนของรัฐวิสาหกิจมีการเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนได้ใกล้เคียงกับเป้าหมาย โดยการลงทุนภาครัฐส่วนใหญ่เน้นเป็นโครงการลงทุนต่อเนื่องในหมวดพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน และการคมนาคมแล้ว ยังมุ่งเน้นโครงการลงทุนซึ่งบรรเทาผลกระทบทางสังคมด้วย

อัตราดอกเบี้ย

ในปี 2542 อัตราดอกเบี้ยยังปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ทั้งในส่วนของอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ สอดคล้องกับภาวะของสถาบันการเงินที่มีสภาพคล่องสูง และความต้องการเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ที่ลดลง ทั้งนี้เมื่อสิ้นปี 2542 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดีอยู่ที่ระดับร้อยละ 8.25-8.75

ระดับราคา

ในปี 2542 อัตราเงินเฟ้อเท่ากับร้อยละ 0.3 เทียบกับร้อยละ 8.1 ในปี 2541 โดยเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นในสินค้าหมวดอื่นๆ ที่มีใช้อาหารและเครื่องใช้ร้อยละ 1.0 ในขณะที่สินค้าหมวดอาหารและเครื่องใช้ลดลงร้อยละ 0.9 โดยอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ต้นปี จนติดลบในช่วงเดือนพฤษภาคมถึงเดือนตุลาคม เหตุผลหลักเนื่องมาจากการปรับลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มในเดือนเมษายนจากร้อยละ 10 เหลือร้อยละ 7 นอกจากนี้ยังมีสาเหตุสำคัญอีกหลายประการ ได้แก่ การเพิ่มขึ้นของอุปทานสินค้าเกษตร และความซบเซาของอุปสงค์ภายในประเทศ

ปี พ.ศ. 2543

การลงทุนภาคเอกชน

การลงทุนภาคเอกชนโดยรวมในปี 2543 มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อน ตามเครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชน โดยขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.80 โดยเฉพาะการลงทุนทางด้านเครื่องจักรเครื่องมือ

การลงทุนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ มีการขยายตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะการนำเข้าสินค้าทุนมีการขยายตัวสูงถึงร้อยละ 21.30 เนื่องมาจากความต้องการเพิ่มกำลังการผลิตในบางสาขา โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกที่ขยายตัวในระดับสูง เช่น สินค้าในหมวดอิเล็กทรอนิกส์ และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ประเภทแผงวงจรไฟฟ้า และโทรทัศน์ นอกจากนี้ยังมีผลมาจากยอดการจำหน่ายรถยนต์เพื่อการพาณิชย์ที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่องจากปีก่อนถึงร้อยละ 18.10 แม้จะชะลอลงบ้างในช่วงครึ่งปีหลังเนื่องจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่เมื่อดูยอดจำหน่ายปูนซีเมนต์ในประเทศจะเห็นว่า

ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 3.70 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการลงทุนด้านการก่อสร้างยังคงชะงัก เนื่องจากยังมีอุปทานเหลืออยู่มากโดยเฉพาะอาคารพาณิชย์

เมื่อมีการพิจารณาแยกการลงทุนภาคเอกชนเป็นสาขาต่างๆ ปรากฏว่าการลงทุนภาคเอกชนในสาขาเครื่องจักรเครื่องมือ มีการลงทุนเพิ่มโดยเพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึงร้อยละ 17.80 เนื่องมาจากการขยายตัวทางด้านการส่งออกของประเทศ ส่วนการลงทุนในด้านการก่อสร้างก็มีการลงทุนเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเช่นเดียวกัน โดยขยายตัวจากปีก่อนร้อยละ 13.50

การลงทุนภาครัฐบาล

ในปีนี้การลงทุนภาครัฐบาลปรับตัวลดลงจากปีก่อนค่อนข้างมาก โดยปรับตัวลดลงถึงร้อยละ 12.50 เนื่องมาจากการจำกัดวงเงินงบประมาณ และวงเงินงบประมาณปีก่อนที่ลดลง โดยเฉพาะการลงทุนภาครัฐบาลด้านการก่อสร้างมีการปรับตัวลดลงจากปีก่อนถึงร้อยละ 19.70

อัตราดอกเบี้ย

ในปีนี้สภาพคล่องของระบบการเงินยังคงมีมากทำให้อัตราดอกเบี้ยทรงตัวอยู่ โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) ของ 4 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่มีค่าเฉลี่ยคงตัวอยู่ที่ 3.50 และ 8.125 ตามลำดับในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2543 ต่อมาธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่เริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนลงร้อยละ 0.25 ต่อปีในเดือนกรกฎาคม นอกจากนี้ในเดือนกันยายนยังมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืม MLR ของ 4 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.00 และ 7.75 ตามลำดับ อย่างไรก็ตามอัตราดอกเบี้ยทรงตัวอยู่ในระดับดังกล่าวจนถึงสิ้นปี 2543

ระดับราคา

ปี 2543 อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.6 ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำที่ร้อยละ 0.7 และยังอยู่ภายใต้เป้าหมายของนโยบายการเงิน โดยการเพิ่มขึ้นของระดับราคาเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของสินค้าหมวดอื่นๆ ที่มีโช้อาหารร้อยละ 3.2 ในขณะที่สินค้าหมวดอาหารและเครื่องดื่มลดลงร้อยละ 1.1

ปี พ.ศ. 2544

การลงทุนภาคเอกชน

การลงทุนภาคเอกชนในปี 2544 มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเล็กน้อย โดยมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 4.90 เนื่องมาจากการลงทุนทางด้านเครื่องจักรเครื่องมือที่ขยายตัวเพียงร้อยละ 3.70 ในขณะที่การลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างยังมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.20

ในปี 2544 การลงทุนภาคเอกชนทางด้านเครื่องจักรเครื่องมือชะลอตัวลงค่อนข้างมาก โดยเฉพาะการนำเข้าเครื่องจักร และอุปกรณ์ที่มีการปรับตัวลดลงถึงร้อยละ 11.20 ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และขยายตัวในเกณฑ์ที่สูงในช่วงครึ่งปีหลังส่งผลให้ค่าเฉลี่ยทั้งปีปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

โดยถ้าพิจารณาจากตัวชี้วัดการลงทุนจะเห็นว่า การนำเข้าสินค้าทุนในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2544 ลดลงค่อนข้างมากเนื่องจากการส่งออก และการใช้จ่ายของภาคเอกชนชะลอตัวลง ประกอบกับการใช้กำลังการผลิตที่อยู่ในระดับต่ำ และปัญหาระหว่างสหรัฐอเมริกากับอัฟกานิสถานเป็นปัจจัยลบต่อการขยายการลงทุนของผู้ประกอบการ ส่วนปริมาณการจำหน่ายปูนซีเมนต์ในประเทศมีการขยายตัวจากปีก่อนค่อนข้างมาก ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายตัวของตลาดที่อยู่อาศัยที่ได้รับปัจจัยสนับสนุนจากมาตรการกระตุ้นธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ของรัฐบาล และการลดลงของอัตราดอกเบี้ย

การลงทุนภาครัฐบาล

สำหรับการลงทุนภาครัฐบาลในปี 2544 มีการลงทุนทั้งสิ้น 210.65 พันล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 5.30 โดยส่วนใหญ่เป็นการลดลงของการจัดหาสินทรัพย์ถาวรของรัฐบาล ขณะที่รายจ่ายโอนเพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะรายจ่ายโอนให้องค์การปกครองส่วนท้องถิ่นที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 34.70 ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายการกระจายอำนาจสู่ส่วนราชการท้องถิ่น

อัตราดอกเบี้ย

ในปี 2544 อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ปรับตัวลดลงตามภาวะสภาพคล่องที่อยู่ในระดับสูง โดยในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2544 ธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และเงินกู้ยืมลงร้อยละ 0.50 ต่อปี ในเดือนกุมภาพันธ์ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ของ 4 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ลดลงมาอยู่ที่เฉลี่ยร้อยละ 2.50 และ 7.375 ต่อปีตามลำดับ ทั้งนี้การปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย ในเดือนมิถุนายน 2544 ส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์ไทยบางธนาคาร และสาขานานาชาติต่างประเทศ บางแห่งประกาศปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ เพื่อเป็นการปรับต้นทุน และโครงสร้างการระดมทุนให้เหมาะสม อย่างไรก็ตามธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ทั้ง 4 แห่ง ยังคงไม่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย

สำหรับอัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์ตลอดครึ่งปีหลังของปี 2544 ยังไม่มีการเปลี่ยนแปลง จนถึงเดือนพฤศจิกายน อย่างไรก็ตามจากการที่สภาพคล่องในระบบธนาคารพาณิชย์ยังคงมีอยู่สูง เนื่องจากการขยายตัวต่อเนื่องของเงินฝาก และการที่ธนาคารพาณิชย์ยังคงระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อใหม่ ทำให้ในช่วงต้นเดือนธันวาคม 2544 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ทั้ง 4 แห่ง ได้ทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝาก และเงินกู้ลงร้อยละ 0.25 ทำให้ ณ สิ้นปี 2544 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม MLR ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง อยู่ที่เฉลี่ยร้อยละ 2.25 และ 7.125 ต่อปี ตามลำดับ

ระดับราคา

อัตราเงินเฟ้อในปี 2544 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 1.6 โดยเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของราคาหมวดอาหาร และเครื่องใช้ร้อยละ 0.7 และราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่มีให้อาหารร้อยละ 2.2 สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2544 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 1.3

ปี พ.ศ. 2545

การลงทุนภาคเอกชน

ในปี 2545 การลงทุนภาคเอกชนมีการขยายตัวร้อยละ 13.40 โดยมีการขยายตัวสูงขึ้นตามลำดับ แต่มีการชะลอตัวลงในไตรมาสที่ 3 เล็กน้อย ปัจจัยที่ทำให้การลงทุนขยายตัวได้ดี ได้แก่ การผลิตภาคอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น และการฟื้นตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ตามอุปสงค์ในประเทศ ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นเพราะสภาพคล่องทางการเงินและอัตราดอกเบี้ยที่เอื้ออำนวย ประกอบกับการกระตุ้นอุปสงค์ของภาครัฐ ซึ่งจะเห็นได้จากการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างที่ขยายตัวสูงถึงร้อยละ 20 ตามการเพิ่มขึ้นของพื้นที่ก่อสร้างรับอนุญาตเป็นสำคัญ ในขณะที่การลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือขยายตัวร้อยละ 11.40 ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นตามลำดับตั้งแต่ต้นปี แต่เริ่มมีการชะลอตัวลงในไตรมาสที่ 4 ตามปริมาณการนำเข้าสินค้าทุนที่ลดลง เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับภาวะสงคราม

โดยถ้าพิจารณาจากตัวชี้วัดการลงทุนจะเห็นว่า การนำเข้าสินค้าทุนขยายตัวร้อยละ 6.40 โดยเป็นการเพิ่มขึ้นตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 เป็นต้นมา ตามการฟื้นตัวของภาคอุตสาหกรรม และการลดลงของราคาสินค้านำเข้า และเริ่มชะลอตัวลงในไตรมาสที่ 4 ในด้านปริมาณจำหน่ายรถยนต์เชิงพาณิชย์มีการขยายตัวสูงถึงร้อยละ 47 เนื่องจากการทำการตลาดของผู้ผลิตที่มีอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับผู้ซื้อสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่ายขึ้นและอัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ส่วนปริมาณการจำหน่ายปูนซีเมนต์ในประเทศ มีการขยายตัวค่อนข้างสูงเนื่องจากการฟื้นตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ด้านที่อยู่อาศัย และการก่อสร้างโครงการขนาดใหญ่ของภาครัฐที่สำคัญ ได้แก่ สนามบินสุวรรณภูมิ

การลงทุนภาครัฐบาล

สำหรับการลงทุนภาครัฐบาลในปี 2545 ขยายตัวลดลงจากปีก่อนร้อยละ 6.20 โดยขยายตัวลดลงในทุกด้าน ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนด้านการก่อสร้าง หรือการลงทุนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ แต่เมื่อพิจารณาเป็นรายไตรมาสจะเห็นว่าการลงทุนมีของภาครัฐบาลมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในไตรมาสที่ 3 มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นสูงถึงร้อยละ 31.20 เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสก่อน เนื่องมาจากการเร่งเบิกจ่ายในช่วงสิ้นปีงบประมาณ โดยการลงทุนภาครัฐที่สำคัญในปีนี้ คือ การลงทุนสร้างสนามบินสุวรรณภูมิ

อัตราดอกเบี้ย

ในปี 2545 อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ยังอยู่ในระดับต่ำ และมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากสภาพคล่องของระบบการเงินยังคงอยู่ในระดับสูง ประกอบกับการปรับลดลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายของทางการในช่วงปลายเดือนมกราคม โดยในช่วง 9 เดือนแรกอัตราดอกเบี้ยเงินเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) อยู่ในช่วงร้อยละ 2.00-2.25 และ 7.00-7.50 ต่อปี ตามลำดับ สำหรับในไตรมาสสุดท้ายของปีอัตราดอกเบี้ยยังมีแนวโน้มลดต่ำลง โดยมีสาเหตุสำคัญมาจากการที่ธนาคารกลางสหรัฐอเมริกาปรับลดอัตราดอกเบี้ย Fed Funds ลง ซึ่งทำให้สถาบันการเงินคาดว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินของไทยจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยลงด้วย จึงสร้างแรงกดดันต่ออัตราดอกเบี้ยนโยบาย และอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินให้อยู่ในระดับต่ำ ทั้งนี้เมื่อมีการลดลงในอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยตามการคาดการณ์ ทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินลดลงตามการส่งสัญญาณ โดยในไตรมาสสุดท้ายของปี 2545 อัตราดอกเบี้ยเงินเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) อยู่ที่ร้อยละ 1.75 และ 6.50-7.00 ต่อปี ตามลำดับ

ระดับราคา

อัตราเงินเฟ้อในปี 2545 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 0.7 โดยเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าหมวดอาหาร และเครื่องใช้ร้อยละ 0.3 และราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่มีโชอาหารร้อยละ 0.8 สำหรับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในปี 2545 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 0.4 โดยสาเหตุสำคัญที่ทำให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำในช่วงที่ผ่านมาได้แก่ การที่อุปสงค์ในประเทศที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ และราคาสินค้าเกษตรในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง

ปี พ.ศ. 2546

การลงทุนภาคเอกชน

สำหรับการลงทุนภาคเอกชนในปี 2546 มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 17.70 คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 15 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) โดยเป็นการขยายตัวในทุกด้านทั้งด้านเครื่องจักรเครื่องมือ และด้านการก่อสร้าง ซึ่งสอดคล้องกับความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการ

ที่เพิ่มขึ้นเป็นลำดับ นอกจากนี้มูลค่าโครงการที่ได้รับการอนุมัติส่งเสริมการลงทุน และเงินทุนของธุรกิจจดทะเบียนใหม่ในช่วงปี 2546 ยังบ่งชี้ว่าบรรยากาศการลงทุนได้ปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อน

เมื่อพิจารณาจากตัวชี้วัดการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งได้แก่ ยอดจำหน่ายรถยนต์เชิงพาณิชย์ ปริมาณสินค้าทุนนำเข้า พื้นที่รับอนุญาตก่อสร้าง และยอดจำหน่ายปูนซีเมนต์ในประเทศ ต่างก็ขยายตัวดี แม้ว่าสงครามระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกากับประเทศอิรัก และการระบาดของโรคทางเดินหายใจเฉียบพลันรุนแรง (SARS) ได้ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนจนทำให้มีการเลื่อนการลงทุนออกไปบ้างในช่วงครึ่งแรกของปี 2546 ขณะที่การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง และการส่งออกที่ขยายตัวดีทำให้ภาคอุตสาหกรรมใช้กำลังการผลิตมากขึ้น ส่งผลต่อเนื่องให้เกิดความต้องการลงทุนเพื่อขยายการผลิต โดยอุตสาหกรรมที่ขยายกำลังการผลิตในปีนี้ได้แก่ อุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า นอกจากนี้สภาวะแวดล้อมทางการเงินที่เอื้ออำนวยทั้งในด้านแหล่งเงินทุนโดยตรง และอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ ตลอดจนผลประกอบการที่ดีขึ้นก็เป็นปัจจัยเสริมศักยภาพในการลงทุนของภาคธุรกิจ

การลงทุนภาครัฐบาล

การลงทุนภาครัฐบาลในปี 2546 ลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย โดยลดลงร้อยละ 0.6 ซึ่งสอดคล้องกับการที่รัฐบาลลดรายจ่ายลงเพื่อเป็นการรักษาวินัยการคลังให้สอดคล้องกับการลงทุนภาคเอกชนที่เริ่มฟื้นตัวขึ้น แต่ภาครัฐเองก็ยังมีบทบาทสำคัญในการออกนโยบาย เพื่อกระตุ้นกิจกรรมภายในประเทศของภาคเอกชน โดยถ้ามีการพิจารณาการลงทุนภาครัฐบาลในด้านต่างๆ จะเห็นว่าในปี 2546 การลงทุนภาครัฐบาลในด้านการก่อสร้างได้ปรับตัวลดลงจากปีก่อนร้อยละ 3.5 ซึ่งต่างกับการลงทุนภาครัฐบาลในด้านเครื่องจักรเครื่องมือที่ขยายตัวจากปีก่อนร้อยละ 6.4

อัตราดอกเบี้ย

อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินยังมีแนวโน้มต่ำลงในปี 2546 โดยในไตรมาสแรกอัตราดอกเบี้ยได้ปรับลดลง เนื่องจากสภาพคล่องในระบบธนาคารพาณิชย์ที่ยังมีอยู่สูง แต่ในเดือนมีนาคมสภาพคล่องตึงตัวขึ้นเล็กน้อยจากสถานะสงครามระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกากับประเทศอิรัก ทำให้เกิดความไม่แน่นอนในตลาดการเงิน โดยไตรมาสแรกอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) อยู่ในช่วงร้อยละ 1.50-1.75 และ 6.50-6.75 ต่อปี ตามลำดับ

สำหรับไตรมาสที่ 2-4 อัตราดอกเบี้ยยังคงมีการปรับตัวลดลง โดยมีสาเหตุมาจากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงในไตรมาสที่ 2 อีกร้อยละ 0.50 ต่อปี ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) ในช่วง 9 เดือนหลังของปีอยู่ที่ร้อยละ 1.00-1.50 และ 5.50-6.50 ต่อปี ตามลำดับ

ระดับราคา

อัตราเงินเฟ้อในปี 2546 เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.8 โดยเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าหมวดอาหาร และเครื่องดื่มร้อยละ 3.6 และราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่มีอาหารร้อยละ 0.7 โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.3 ปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในเกณฑ์ต่ำ ได้แก่ การลดลงอย่างต่อเนื่องของค่าเช่าบ้าน ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงทำให้ผู้ประกอบการพยายามตรึงราคาสินค้าไว้เพื่อรักษาส่วนแบ่งทางการตลาด

ปี พ.ศ. 2547

การลงทุนภาคเอกชน

การลงทุนภาคเอกชนโดยรวมในปี 2547 ขยายตัวในเกณฑ์ดีต่อเนื่อง โดยในช่วงครึ่งปีแรกขยายตัวร้อยละ 17.20 ใกล้เคียงกับอัตราการขยายตัวของปี 2546 แต่ในช่วงครึ่งหลังของปีได้เริ่มชะลอตัวลง โดยในไตรมาส 3 ขยายตัวลดลงร้อยละ 8.80 เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งเป็นผลจากต้นทุนที่เพิ่มสูงขึ้น และราคาวัสดุก่อสร้างที่เร่งตัวมาก

ทั้งนี้ในช่วง 3 ไตรมาสแรกในปี 2547 แหล่งที่มาของการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนรวมยังคงมาจากการลงทุนในเครื่องมือเครื่องจักรเป็นสำคัญ ขณะที่การก่อสร้างยังคงสนับสนุนการขยายตัวในอัตราใกล้เคียงกับปีก่อน

สำหรับในไตรมาสที่ 4 การขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนยังขยายตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสก่อน โดยขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 14.10 แต่เมื่อดูโดยรวมทั้งปี 2547 การลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวลงเล็กน้อยจากปี 2546 แต่ยังคงอยู่ในเกณฑ์สูง ทั้งนี้ปัจจัยที่มีผลให้การขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนชะลอตัวลงได้แก่ 1) ต้นทุนการผลิตที่มีแนวโน้มสูงขึ้น โดยเฉพาะ

ราคาน้ำมันที่เร่งตัวมากในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2547 2) ความเชื่อมั่นของนักธุรกิจที่ลดลงต่อเนื่องจากต้นปี จากความกังวลต่อต้นทุนการผลิต เหตุการณ์ความไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ การแพร่ระบาดของโรคไข้หวัดนก และค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น ตลอดจนการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น

การลงทุนภาครัฐบาล

การลงทุนภาครัฐบาลในปี 2547 ขยายตัวเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย โดยขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 5 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นการขยายตัวในทุกๆ ด้านไม่ว่าจะเป็นการลงทุนด้านการก่อสร้างที่มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 4 และการลงทุนด้านเครื่องจักรเครื่องมือที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.20 โดยการลงทุนภาครัฐบาล ส่วนใหญ่จะยังเป็นการลงทุนในโครงการเพื่อพัฒนาสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน เช่น โครงการสร้างทางคู่ในเส้นทางรถไฟชานเมือง โครงการการก่อสร้างท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ โครงการพัฒนาระบบโครงข่ายการสื่อสารโทรคมนาคมในประเทศ เป็นต้น

อัตราดอกเบี้ย

ในปี 2547 อัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ ซึ่งมีผลมาจากสภาพคล่องโดยรวมในตลาดการเงินยังคงอยู่ในระดับสูง แต่มีสัญญาณว่าอัตราดอกเบี้ยจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากในช่วงต้นปีธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายถึง 3 ครั้ง ส่งผลกระทบบ้างให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินปรับตัวสูงขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ของสถาบันการเงิน โดยในปี 2547 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) เหลืออยู่ที่ร้อยละ 1.00 และ 5.625 ต่อปีตามลำดับ

ระดับราคา

อัตราเงินเฟ้อในปี 2547 เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.7 โดยเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าหมวดอาหาร และเครื่องดื่มร้อยละ 4.5 และราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่มีโชอาหารร้อยละ 1.7 โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.4 โดยปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อของประเทศยังไม่เพิ่มสูงมากนักเนื่องจาก การที่รัฐเข้ามาดูแลราคาสินค้าพื้นฐานที่จำเป็นต่อการดำรงชีพของประชาชน

และภาวะการแข่งขันที่รุนแรง ทำให้ผู้ประกอบการพยายามตรึงราคาสินค้าไว้เพื่อรักษาส่วนแบ่งทางการตลาด

ปี พ.ศ. 2548

การลงทุนภาคเอกชน

การลงทุนภาคเอกชนในปี 2548 สะท้อนต่อเนื่องจากปีก่อน โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2548 ขยายตัวร้อยละ 13 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันในปีก่อน ส่วนในช่วงครึ่งหลังของปีขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวลงเล็กน้อย โดยในไตรมาสที่ 3 ขยายตัวร้อยละ 10.60 ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมัน และความเชื่อมั่นทางธุรกิจที่ลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาสแรกของปี 2547

ทั้งนี้ ในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี 2548 แหล่งที่มาของการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนโดยรวมมาจากการลงทุนในภาคจักรมือเครื่องมือเป็นสำคัญ ขณะที่การลงทุนในภาคการก่อสร้างชะลอตัวลงตามการชะลอตัวของภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

ส่วนในไตรมาสที่ 4 การลงทุนภาคเอกชนมีการชะลอตัวลงโดยขยายตัวร้อยละ 8.10 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันในปีก่อน ในขณะที่ไตรมาส 3 ขยายตัวร้อยละ 10.60 ทั้งนี้ปัจจัยที่มีผลทำให้การลงทุนภาคเอกชนชะลอตัวลง ได้แก่ 1) ต้นทุนการผลิตที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจากปีก่อน 2) ความเชื่อมั่นทางธุรกิจที่ลดต่ำลง เนื่องจากนักธุรกิจยังคงมีความกังวลกับปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ทั้งจากต้นทุนการผลิตที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น การแข่งขันที่รุนแรง และเหตุการณ์ความไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้

สำหรับเครื่องชี้อื่นๆ ของการลงทุนภาคเอกชน ได้แก่ เงินทุนของธุรกิจจดทะเบียนใหม่ บ่งชี้การชะลอตัวของการลงทุนภาคเอกชนในปี 2548 แต่ในช่วงปลายปีเงินทุนของธุรกิจจดทะเบียนใหม่ปรับเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ ตลอดจนมูลค่าการลงทุนของโครงการที่ได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุน ยังคงขยายตัวดีจากปีก่อน อีกทั้งอัตราการใช้กำลังการผลิตที่อยู่ในเกณฑ์สูงซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวได้ต่อไปในปี 2549

การลงทุนภาครัฐบาล

การลงทุนภาครัฐบาลในปี 2548 มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึงร้อยละ 11.30 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นการขยายตัวในทุกๆด้านไม่ว่าจะเป็นการลงทุนด้านการก่อสร้างที่มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.3 และการลงทุนด้านเครื่องจักรเครื่องมือที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 22 โดยการลงทุนภาครัฐบาลส่วนใหญ่จะยังคงเป็นโครงการลงทุนที่มีความสำคัญ และต่อเนื่องจากปีก่อน เช่น โครงการการก่อสร้างท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ การเร่งก่อสร้างโครงการบ้านเอื้ออาทร การนำเข้าเครื่องบินของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) เป็นต้น

อัตราดอกเบี้ย

ในปี 2548 อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินปรับตัวสูงขึ้นจากปี 2547 ซึ่งสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยในปี 2548 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.91 และ 5.94 ต่อปี ตามลำดับ โดยในครึ่งปีแรกอัตราดอกเบี้ยยังคงทรงตัวเนื่องจากคณะกรรมการนโยบายการเงินปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพียง 2 ครั้งรวมร้อยละ 0.50 ต่อปี เพราะยังไม่มั่นใจในการประเมินผลกระทบของเหตุการณ์พิบัติภัยที่เกิดขึ้นเมื่อปลายปี 2547 ตลอดจนผลกระทบของปัจจัยลบต่างๆ ต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

สำหรับในช่วงครึ่งหลังของปี 2548 หลังจากเป็นที่แน่ชัดว่าผลกระทบของเหตุการณ์พิบัติภัยความเสียหายทั้งภายใน และภายนอกประเทศที่มีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจมิได้รุนแรงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ประกอบกับราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ได้ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจนเป็นเหตุให้รัฐบาลประกาศลอยตัวราคาน้ำมันดีเซลในเดือนกรกฎาคม 2548 ได้เพิ่มแรงกดดันต่อระดับราคา และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอาจจะเร่งตัวเกินเป้าหมายในระยะต่อไป คณะกรรมการนโยบายการเงินจึงตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างต่อเนื่องในจังหวะที่เร็วขึ้นเพื่อลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ ทำให้ช่วงครึ่งปีหลังของปี 2548 คณะกรรมการนโยบายการเงินปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวมทั้งสิ้นร้อยละ 1.50 ต่อปี ซึ่งส่งผลทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย

ระดับราคา

ปี 2548 อัตราเงินเพื่อเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.5 โดยเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าหมวดอาหาร และเครื่องดื่มร้อยละ 5 และราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่มีให้อาหารร้อยละ 4.3 ส่วนอัตราเงินเพื่อพื้นฐานเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.6 จากการที่ต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นจากราคาน้ำมันแต่ยังคงอยู่ภายใต้เป้าหมายของนโยบายการเงิน

ปี พ.ศ. 2549

การลงทุนภาคเอกชน

การลงทุนภาคเอกชนในปี 2549 มีการชะลอตัวลงอย่างมากจากปีก่อน โดยขยายตัวเพียงร้อยละ 3.90 เทียบกับการขยายตัวร้อยละ 10.90 ในปี 2548 ซึ่งเป็นผลจากราคาน้ำมันที่ทรงตัวในระดับสูงรวมทั้งความเชื่อมั่นที่ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการชะลอตัวดังกล่าวเป็นผลจากการชะลอตัวของการลงทุนในหมวดเครื่องจักรเครื่องมือเป็นสำคัญ

สำหรับในไตรมาสที่ 4 ของปี 2549 การลงทุนมีแนวโน้มชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง สอดคล้องกับดัชนีการลงทุนภาคเอกชนในไตรมาสที่ 4 ที่ขยายตัวร้อยละ 0.3 ชะลอตัวจากร้อยละ 2.2 ในไตรมาสที่ 3 และสอดคล้องกับดัชนีความเชื่อมั่นของนักธุรกิจที่ลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี แม้ว่าปรับตัวดีขึ้นบ้างในช่วงหลังจากต้นทุนการผลิตที่มีแนวโน้มลดลง

เมื่อพิจารณาแยกตามประเภทการลงทุน การลงทุนในหมวดเครื่องจักรเครื่องมือมีแนวโน้มชะลอตัวลงมาก โดยเครื่องจักรที่ชะลอตัวลงมาก ได้แก่ ปริมาณการจำหน่ายรถยนต์เชิงพาณิชย์ และมูลค่าการนำเข้าสินค้าทุน ที่ลดลงตามอุปสงค์ในประเทศที่ชะลอตัวจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นและอัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูง รวมทั้งความไม่แน่นอนทางการเมือง ขณะที่การลงทุนในหมวดการก่อสร้างชะลอตัวอย่างต่อเนื่องจากเครื่องจักรที่สำคัญ ได้แก่ พื้นที่รับอนุญาตการก่อสร้างในเขตเทศบาล และปริมาณการจำหน่ายปูนซีเมนต์ในประเทศที่ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับภาวะอสังหาริมทรัพย์ที่ยังคงชะลอตัว

เครื่องจักรการลงทุนอื่น ได้แก่ มูลค่าการลงทุนของโครงการที่ได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุน ลดลงจากปีก่อนเช่นเดียวกับเงินทุนของธุรกิจจดทะเบียนใหม่ และผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ชะลอตัว รวมทั้งสิ้นเชื่อของธนาคารพาณิชย์ที่ให้แก่ออกอุตสาหกรรมซึ่งขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวมากเช่นกัน แม้ว่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากปีก่อนโดยเฉพาะธุรกิจสื่อสาร และโทรคมนาคม

การลงทุนภาครัฐบาล

การลงทุนภาครัฐบาลในปี 2549 มีการชะลอตัว โดยขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเพียงร้อยละ 4.50 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า เมื่อพิจารณาแยกตามประเภทการลงทุน จะเห็นว่าการลงทุนทางด้านเครื่องจักรเครื่องมือมีการชะลอตัว โดยขยายตัวลดลงร้อยละ 0.80 ส่วนการลงทุนด้านการก่อสร้างของรัฐบาลยังคงมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.40

โดยการลงทุนภาครัฐบาลในปี 2549 ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนที่สอดคล้องกับแผนการบริหารราชการแผ่นดิน พ.ศ. 2548-2551 โดยส่วนใหญ่จะเป็นการลงทุนเพื่อสนับสนุน ยุทธศาสตร์การปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจให้สมดุลและแข่งขันได้ และยุทธศาสตร์การพัฒนาคมนาคมและสังคมที่มีคุณภาพ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นโครงการลงทุนที่ต่อเนื่อง โดยมีโครงการที่สำคัญได้แก่ โครงการจัดหาเครื่องบินตามแผนวิสาหกิจ โครงการปรับปรุงและขยายระบบจำหน่ายไฟฟ้า และโครงการบ้านเอื้ออาทร ระยะที่ 4

อัตราดอกเบี้ย

ในปี 2549 อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินยังคงสูงขึ้นต่อเนื่องจากปี 2548 ซึ่งสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วัน เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 5.00 สูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2548 ซึ่งเฉลี่ยอยู่ที่ 2.63

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2549 คณะกรรมการนโยบายการเงินตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวม 4 ครั้ง จากร้อยละ 4.00 ต่อปี ณ สิ้นธันวาคม 2548 เป็นร้อยละ 5.00 ต่อปี ณ สิ้นมิถุนายน 2549 เนื่องจากประเมินว่าแรงกดดันด้านเงินเฟ้อยังมีอยู่ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องจากสิ้นปี 2548 ตามการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

สำหรับช่วงครึ่งหลังของปี 2549 แรงกดดันต่อเงินเพื่อเริ่มมีน้อยลง แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนของราคาน้ำมัน และการปรับราคาที่มีแนวโน้มในระยะต่อไป ทำให้ต้องระมัดระวัง คณะกรรมการนโยบายการเงินจึงคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี โดยประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับดังกล่าวมีความเหมาะสม และจะเอื้อให้ภาคธุรกิจ และผู้บริโภคสามารถปรับตัวได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป

จากการปรับตัวสูงขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) ปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย โดยเฉลี่ยในปี 2549 อยู่ที่ร้อยละ 3.41 และ 6.88 ต่อปี ตามลำดับ

ระดับราคา

ปี 2549 อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.7 โดยเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าหมวดอาหาร และเครื่องดื่มร้อยละ 4.8 และราคาสินค้าหมวดอื่นๆ ที่มีให้อาหารร้อยละ 4.6 ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.3 จากการที่ต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นจากราคาน้ำมัน แต่ยังคงอยู่ภายใต้เป้าหมายของนโยบายการเงิน

บทที่ 4

ผลการศึกษา

การศึกษาในบทนี้จะแสดงให้เห็นถึงผลการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ (Quantitative Method) โดยสมการถดถอยพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple linear regression) ดังที่กล่าวไว้แล้วในบทที่ 2 โดยจะแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วน ตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา โดยแสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ การลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา อัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในไตรมาสที่ผ่านมา กับการลงทุนภาคเอกชน โดยมีรายละเอียดดังนี้

แบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชน

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนของภาคเอกชน (I_t) กับปัจจัยทางเศรษฐกิจ อันได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ปริมาณการลงทุนของภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}) ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) อัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) โดยมีสมการแสดงความสัมพันธ์ดังนี้

สมการที่ 1

$$\begin{aligned} \ln I_t = & -12.3171 - 0.4731 \ln R_t + 0.1539 \ln IG_{t+1} + 2.5277 \ln IF_{t-1} + 0.2094 \ln EX_{t-1} \\ & (-7.4032)^{***} \quad (-3.8854)^{***} \quad (5.5420)^{***} \quad (3.6624)^{***} \quad (1.1145)^{NS} \\ & + 0.7374 \ln GDP_{t-1} \\ & (2.6061)^{**} \end{aligned}$$

$$AR(1) = 0.4337$$

$$R\text{-squared} = 0.9781$$

$$Durbin\text{-}Watson = 2.1622$$

$$Prob(F\text{-statistic}) = 0.0000$$

$$Adjusted\ R\text{-squared} = 0.9734$$

$$F\text{-statistic} = 208.7976$$

หมายเหตุ: ค่าในวงเล็บ คือ ค่า T-Statistic ของค่าสัมประสิทธิ์ของค่าตัวแปรอิสระ

*** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

* ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 90

NS ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากผลการผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชน แสดงให้เห็นว่าแบบจำลองมีความเหมาะสมสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) ได้ถึงร้อยละ 97.81 แสดงว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนได้ถึงร้อยละ 97.81 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 2.19 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่ได้ปรับค่าแล้วเท่ากับ 0.9734 แสดงให้เห็นว่าสมการสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามหลังจากการปรับค่าองศาแห่งความเป็นอิสระ (Degree Of Freedom) ได้ถึงร้อยละ 97.34 โดยมีค่า F-statistic เท่ากับ 208.7976 (Sig. F เท่ากับ 0.0000) ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.1622 ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่า ค่าดังกล่าวอยู่ในช่วงที่สรุปได้ว่ามีความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน ไม่พบปัญหาสหสัมพันธ์ (Autocorrelation)

จากการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของการลงทุนภาคเอกชน (I_t) จะถูกกำหนดจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) การลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสที่ถัดไป (IG_{t+1}) ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (I_{t-1}) และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) ไม่สามารถอธิบายพฤติกรรมการลงทุนภาคเอกชนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีรายละเอียดดังนี้

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนลดลงร้อยละ 0.4731 ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากอัตราดอกเบี้ยถือเป็นต้นทุนของเงินที่จะนำมาลงทุน ดังนั้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นก็แสดงว่าต้นทุนของเงินลงทุนสูงขึ้นด้วย ซึ่งปรกติแล้วก่อนที่จะลงทุน

ผู้ประกอบการต่างๆ จะมีการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับกับต้นทุนของการลงทุน ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นทำให้ต้นทุนของการลงทุนสูงขึ้น แต่ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนยังคงเดิม หรือเพิ่มขึ้นน้อยกว่าต้นทุนที่สูงขึ้น ก็อาจจะทำให้ผู้ประกอบการต่างๆ ยกเลิกการลงทุน หรือชะลอการลงทุนในที่สุด

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของการลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งตรงกันกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่อการลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}) เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.1539 ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากเมื่อรัฐบาลมีการอนุมัติโครงการลงทุนต่างๆ ออกมาจะทำให้ภาคเอกชนทำการลงทุนเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการลงทุนของภาครัฐที่จะเกิดขึ้นในช่วงเวลาถัดไป

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.5277 ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากเมื่อระดับราคาสินค้า และบริการในประเทศเพิ่มสูงขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อภาคเอกชนมีแรงจูงใจในการทำการผลิตสินค้าและบริการเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลกระทบบัให้มีการลงทุนในภาคเอกชนเพิ่มขึ้นในที่สุด

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) ปรากฏว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชน ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.7374 ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากก่อนที่ผู้ประกอบการต่างๆ จะทำการลงทุนนั้นนอกเหนือจากปัจจัยทางด้านอัตราดอกเบี้ยที่จะต้องพิจารณาแล้วผู้ประกอบการยังจะต้องมีการพิจารณาคาการณ์สภาวะเศรษฐกิจในอนาคตก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน โดยในการ

คาดการณ์นั้นส่วนใหญ่จะใช้ข้อมูลในช่วงเวลาก่อนหน้า ซึ่งเมื่อผู้ประกอบการเห็นว่าเศรษฐกิจของประเทศในช่วงเวลาก่อนหน้ามีการเจริญเติบโตไปในทิศทางที่ดีขึ้น ก็จะทำให้มีการคาดการณ์ว่าสถานะเศรษฐกิจในอนาคตจะเป็นไปในทิศทางที่ดีเช่นเดียวกันจึงตัดสินใจที่จะลงทุน

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) ปรากฏว่าไม่มีความสัมพันธ์กับการลงทุนภาคเอกชน

สมการที่ 2

$$\ln I_t = -11.2896 - 0.4971 \ln R_t + 0.1530 \ln IG_{t+1} + 2.5117 \ln IF_{t-1} + 0.7184 \ln GDP_{t-1}$$

(-7.8351)*** (-3.9884)*** (3.7231)*** (4.6476)*** (2.6109) **

$$AR(1) = 0.4727$$

$$R\text{-squared} = 0.9771$$

$$\text{Adjusted R-squared} = 0.9732$$

$$\text{Durbin-Watson} = 2.2213$$

$$F\text{-statistic} = 248.2168$$

$$\text{Prob (F-statistic)} = 0.0000$$

หมายเหตุ: ค่าในวงเล็บ คือ ค่า T-Statistic ของค่าสัมประสิทธิ์ของค่าตัวแปรอิสระ

*** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

* ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 90

NS ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากสมการที่ 1 เมื่อมีการตัดตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออก ซึ่งก็คืออัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) จะได้สมการที่ 2 เพื่อนำผลที่ได้จากสมการที่ 2 มาคำนวณหาผลกระทบที่จะเกิดกับการลงทุนภาคเอกชน

จากสมการที่ 2 แสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีความเหมาะสมสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) ได้ถึงร้อยละ 97.71 แสดงว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนได้ถึงร้อยละ 97.71 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 2.29 เกิด

จากอิทธิพลของตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่ได้ปรับค่าแล้วเท่ากับ 0.9732 แสดงให้เห็นว่าสมการสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามหลังจากการปรับค่าองศาแห่งความเป็นอิสระ (Degree Of Freedom) ได้ถึงร้อยละ 97.32 โดยมีค่า F-statistic เท่ากับ 248.2168 (Sig. F เท่ากับ 0.0000) ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.2213 ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่า ค่าดังกล่าวอยู่ในช่วงที่สรุปได้ว่ามีความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน ไม่พบปัญหาสหสัมพันธ์ (Autocorrelation)

จากผลการทดสอบค่าดัชนีสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ แล้วเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนลดลงร้อยละ 0.4971

จากผลการทดสอบค่าดัชนีสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของการลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่อการลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}) เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.1530

จากผลการทดสอบค่าดัชนีสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.5117

จากผลการทดสอบค่าดัชนีสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) ปรากฏว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการลงทุนภาคเอกชน ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 กล่าวคือ หากกำหนด

ให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.7184

การประยุกต์ใช้แบบจำลอง

จากแบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชน (สมการที่ 2) ผลการประมาณค่าที่ได้จะถูกลำดับไปหาผลลัพธ์พร้อมกัน เพื่อประมาณการผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ที่มีต่อการลงทุนภาคเอกชนเมื่อปัจจัยเหล่านั้นเปลี่ยนแปลงไป ระหว่างไตรมาสที่ 1 - ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550 โดยจะกำหนดให้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลงร้อยละ 3 ในทุกๆ ไตรมาส, การลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไปเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ในทุกๆ ไตรมาส, อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ในทุกๆ ไตรมาส และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.25 ในทุกๆ ไตรมาส จะพบว่าเมื่อปัจจัยต่างๆ เปลี่ยนแปลงไปในไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2550 จะส่งผลให้ปริมาณการลงทุนภาคเอกชนอยู่ที่ 168.77 พันล้านบาท สำหรับการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนในไตรมาสอื่นๆ ได้แสดงไว้ในตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 การเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนระหว่างไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550

ปี พ.ศ.	2550			
	ไตรมาสที่ 1	ไตรมาสที่ 2	ไตรมาสที่ 3	ไตรมาสที่ 4
<i>I</i> (พันล้านบาท)	168.77	158.77	149.36	140.51

ที่มา: จากการคำนวณ

แบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนของภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง (I_t^C) กับปัจจัยทางเศรษฐกิจ อันได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ปริมาณการลงทุนของภาครัฐบาลด้านการก่อสร้างในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}^C) ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) อัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) โดยมีสมการแสดงความสัมพันธ์ดังนี้

สมการที่ 1

$$\begin{aligned} \ln I_t^C = & -12.7162 - 0.5312 \ln R_t - 0.0542 \ln IG_{t+1}^C + 2.7169 \ln IF_{t-1} + 0.0491 \ln EX_{t-1} \\ & (-5.1401)^{***} (-3.1022)^{***} (-1.4916)^{NS} \quad (4.1163)^{***} \quad (0.2191)^{NS} \\ & + 0.6759 \ln GDP_{t-1} \\ & (2.3023)^{**} \end{aligned}$$

$$AR(1) = 0.6480$$

$$R\text{-squared} = 0.9668$$

$$\text{Adjusted R-squared} = 0.9596$$

$$\text{Durbin-Watson} = 1.7690$$

$$F\text{-statistic} = 135.9054$$

$$\text{Prob (F-statistic)} = 0.0000$$

หมายเหตุ: ค่าในวงเล็บ คือ ค่า T-Statistic ของค่าสัมประสิทธิ์ของค่าตัวแปรอิสระ

*** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

* ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 90

^{NS} ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากสมการผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง แสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีความเหมาะสมสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) ได้ถึงร้อยละ 96.68 แสดงว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงการลงทุนของภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง ได้ถึงร้อยละ 96.68 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 3.32 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่ได้ปรับค่าแล้ว

เท่ากับ 0.9596 แสดงให้เห็นว่า สมการสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามหลังจากการปรับค่าองศาแห่งความเป็นอิสระ (Degree of Freedom) ได้ถึงร้อยละ 95.96 โดยมีค่า F-statistic เท่ากับ 135.9054 (Sig. F เท่ากับ 0.0000) ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.7690 ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่า ค่าดังกล่าวอยู่ในช่วงที่สรุปได้ว่ามีความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน ไม่พบปัญหาสหสัมพันธ์ (Autocorrelation)

จากการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง (I_t^C) จะถูกกำหนดจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนการลงทุนภาครัฐบาลด้านการก่อสร้างในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}^C) และอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) ไม่สามารถอธิบายพฤติกรรมการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีรายละเอียดดังนี้

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ปรากฏว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างลดลงร้อยละ 0.5312 ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากอัตราดอกเบี้ยถือเป็นต้นทุนของเงินที่จะนำมาลงทุน เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นจึงทำให้การลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างลดลง ดังที่กล่าวไว้แล้วในข้างต้น

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) ปรากฏว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างซึ่งตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.7169 ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากเมื่อระดับราคาสินค้า และบริการในประเทศเพิ่มสูงขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อภาคเอกชนมีแรงจูงใจในการทำการผลิตสินค้าและบริการเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลกระทบให้มีการลงทุนในภาคเอกชนเพิ่มขึ้นในที่สุด

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.6759 ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากก่อนที่ผู้ประกอบการต่างๆ จะทำการลงทุนนั้นนอกเหนือจากปัจจัยทางด้านอัตราดอกเบี้ย ที่จะต้องพิจารณาแล้วผู้ประกอบการยังจะต้องมีการพิจารณาคาการณั้สภาวะเศรษฐกิจในอนาคตก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน โดยในการคาดการณ์นั้นส่วนใหญ่จะใช้ข้อมูลในช่วงเวลาที่ผ่านมา ซึ่งเมื่อผู้ประกอบการเห็นว่าเศรษฐกิจของประเทศในช่วงเวลาที่ผ่านมาได้มีการเจริญเติบโตไปในทิศทางที่ดีขึ้น ก็จะทำให้มีการคาดการณ์ว่าสภาวะเศรษฐกิจในอนาคตจะเป็นไปในทิศทางที่ดีเช่นเดียวกันจึงตัดสินใจที่จะลงทุน

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของการลงทุนภาครัฐบาลด้านการก่อสร้างในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}^C) และอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) ปรากฏว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง

สมการที่ 2

$$\ln I_t^C = -12.8076 - 0.5941 \ln R_t + 3.0628 \ln IF_{t-1} + 0.4680 \ln GDP_{t-1}$$

(-5.8054)*** (-3.6144)*** (5.0614)*** (1.8410)*

AR (1)	=	0.6362		
R-squared	=	0.9640	Adjusted R-squared	= 0.9592
Durbin-Watson	=	1.9103	F-statistic	= 201.3229
Prob (F-statistic)	=	0.0000		

หมายเหตุ: ค่าในวงเล็บ คือ ค่า T-Statistic ของค่าสัมประสิทธิ์ของค่าตัวแปรอิสระ

*** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

* ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 90

NS ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากสมการที่ 1 เมื่อมีการตัดตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออก ซึ่งก็คือ การลงทุนภาครัฐบาลด้านการก่อสร้างในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}^C) และอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) จะได้สมการที่ 2 เพื่อนำผลที่ได้จากสมการที่ 2 มาคำนวณหาผลกระทบที่จะเกิดกับการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง

จากสมการที่ 2 แสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีความเหมาะสมสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) ได้ถึงร้อยละ 96.40 แสดงว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนได้ถึงร้อยละ 96.40 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 3.60 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่ได้ปรับค่าแล้วเท่ากับ 0.9592 แสดงให้เห็นว่าสมการสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามหลังจากการปรับค่าองศาแห่งความเป็นอิสระ (Degree Of Freedom) ได้ถึงร้อยละ 95.92 โดยมีค่า F-statistic เท่ากับ 201.3229 (Sig. F เท่ากับ 0.0000) ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.9103 ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่า ค่าดังกล่าวอยู่ในช่วงที่สรุปได้ว่ามีความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน ไม่พบปัญหาสหสัมพันธ์ (Autocorrelation)

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ แล้วเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนลดลงร้อยละ 0.5941

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้ว เมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.0628

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการลงทุนภาคเอกชน ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.4680

การประยุกต์ใช้แบบจำลอง

จากแบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง (สมการที่ 2) ผลการประมาณค่าที่ได้จะถูกนำไปหาผลลัพธ์พร้อมกันเพื่อประมาณการผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ที่มีต่อการลงทุนภาคเอกชนเมื่อปัจจัยเหล่านั้นเปลี่ยนแปลงไป ระหว่างไตรมาสที่ 1 - ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550 โดยจะกำหนดให้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลงร้อยละ 3 ในทุกๆ ไตรมาส คำนวณราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ในทุกๆ ไตรมาส และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.25 ในทุกๆ ไตรมาส จะพบว่าเมื่อปัจจัยต่างๆ เปลี่ยนแปลงไปในไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2550 จะส่งผลให้ปริมาณการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างอยู่ที่ 36.83 พันล้านบาท สำหรับการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างในไตรมาสอื่นๆ ได้แสดงไว้ในตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 การเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างระหว่างไตรมาสที่ 1 – ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550

ปี พ.ศ.	2550			
	ไตรมาสที่ 1	ไตรมาสที่ 2	ไตรมาสที่ 3	ไตรมาสที่ 4
I^C (พันล้านบาท)	36.83	34.12	31.61	29.29

ที่มา: จากการคำนวณ

แบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนของภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง (I_t^E) กับปัจจัยทางเศรษฐกิจ อันได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ปริมาณการลงทุนของภาครัฐบาลด้านเครื่องจักรเครื่องมือในไตรมาสถัดไป (IG_{t+1}^E) ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) อัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) โดยมีสมการแสดงความสัมพันธ์ดังนี้

สมการที่ 1

$$\begin{aligned} \ln I_t^E = & -10.1395 - 0.1567 \ln R_t - 0.0561 \ln IG_{t+1}^E + 0.2304 \ln IF_{t-1} - 0.0333 \ln EX_{t-1} \\ & (-11.0905)^{***} (-4.4918)^{***} (-1.2585)^{NS} \quad (0.6989)^{NS} \quad (-0.2708)^{NS} \\ & + 2.1097 \ln GDP_{t-1} \\ & (12.2018)^{***} \end{aligned}$$

$$AR(1) = -0.5718$$

$$R\text{-squared} = 0.9728$$

$$\text{Adjusted R-squared} = 0.9669$$

$$\text{Durbin-Watson} = 1.7730$$

$$F\text{-statistic} = 166.9007$$

$$\text{Prob (F-statistic)} = 0.0000$$

หมายเหตุ: ค่าในวงเล็บ คือ ค่า T-Statistic ของค่าสัมประสิทธิ์ของค่าตัวแปรอิสระ

*** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

* ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 90

^{NS} ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากสมการผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ แสดงให้เห็นว่าแบบจำลองมีความเหมาะสมสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) ได้ถึงร้อยละ 97.28 แสดงว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงการลงทุนของภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือได้ถึงร้อยละ 97.28 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 2.72

เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่ได้ปรับค่าแล้วเท่ากับ 0.9669 แสดงให้เห็นว่าสมการสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามหลังจากการปรับค่าองศาแห่งความเป็นอิสระ (Degree of Freedom) ได้ถึงร้อยละ 96.69 โดยมีค่า F-statistic เท่ากับ 166.9007 (Sig. F เท่ากับ 0.0000) ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.7730 ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่า ค่าดังกล่าวอยู่ในช่วงที่สรุปได้ว่ามีความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน ไม่พบปัญหาสหสัมพันธ์ (Autocorrelation)

จากการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ (I_t^E) จะถูกกำหนดจาก อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนการลงทุนภาครัฐบาลด้านเครื่องจักรเครื่องมือในไตรมาสที่ถัดไป (IG_{t+1}^E) คำนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) และอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) ไม่สามารถอธิบายพฤติกรรมการลงทุนภาคเอกชนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีรายละเอียดดังนี้

จากผลการทดสอบค่ามีนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือลดลงร้อยละ 0.1567 ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากอัตราดอกเบี้ยถือเป็นต้นทุนของเงินที่จะนำมาลงทุน เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นจึงทำให้การลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้างลดลง ดังที่กล่าวไว้แล้วในข้างต้น

จากผลการทดสอบค่ามีนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.1097 ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากก่อนที่ผู้ประกอบการต่างๆ จะทำการลงทุนนั้นนอกเหนือจากปัจจัยทางด้านอัตราดอกเบี้ย ที่จะต้องพิจารณาแล้วผู้ประกอบการยังจะต้องมีการพิจารณาคาตลาดภาวะเศรษฐกิจในอนาคตก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน โดยในการคาดการณ์นั้นส่วนใหญ่จะใช้ข้อมูลในช่วงเวลาที่ผ่านมา

ซึ่งเมื่อผู้ประกอบการเห็นว่าเศรษฐกิจของประเทศในช่วงเวลาก่อนหน้ามีการเจริญเติบโตไปในทิศทางที่ดีขึ้น ก็จะทำให้มีการคาดการณ์ว่าสถานะเศรษฐกิจในอนาคตจะเป็นไปในทิศทางที่ดีเช่นเดียวกัน จึงตัดสินใจที่จะลงทุน

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของการลงทุนภาครัฐบาลด้านเครื่องจักรเครื่องมือในไตรมาสที่ถัดไป (IG_{t+1}^E) ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) และอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) ปรากฏว่าไม่มีความสัมพันธ์กับการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ

สมการที่ 2

$$\ln I_t^E = -9.6550 - 0.1514 \ln R_t + 2.1528 \ln GDP_{t-1}$$

(-18.9291)*** (-4.6822)*** (31.2337) ***

$$AR(1) = -0.5488$$

$$R\text{-squared} = 0.9706$$

$$\text{Adjusted R-squared} = 0.9677$$

$$\text{Durbin-Watson} = 1.9898$$

$$F\text{-statistic} = 341.6143$$

$$\text{Prob (F-statistic)} = 0.0000$$

หมายเหตุ: ค่าในวงเล็บ คือ ค่า T-Statistic ของค่าสัมประสิทธิ์ของค่าตัวแปรอิสระ

*** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

** ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

* ผ่านนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 90

NS ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากสมการที่ 1 เมื่อมีการตัดตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออก ซึ่งก็คือการลงทุนภาครัฐบาลด้านเครื่องจักรเครื่องมือในไตรมาสที่ถัดไป (IG_{t+1}^E) ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา (IF_{t-1}) และอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา (EX_{t-1}) จะได้สมการที่ 2 เพื่อนำผลที่ได้จากสมการที่ 2 มาคำนวณหาผลกระทบที่จะเกิดกับการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ

จากสมการที่ 2 แสดงให้เห็นว่า แบบจำลองมีความเหมาะสมสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) ได้ถึงร้อยละ 97.06 แสดงว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนได้ถึงร้อยละ 97.06 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 2.94 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่ได้ปรับค่าแล้วเท่ากับ 0.9677 แสดงให้เห็นว่าสมการสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามหลังจากการปรับค่าองศาแห่งความเป็นอิสระ (Degree Of Freedom) ได้ถึงร้อยละ 96.77 โดยมีค่า F-statistic เท่ากับ 341.6143 (Sig. F เท่ากับ 0.0000) ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.9898 ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่า ค่าดังกล่าวอยู่ในช่วงที่สรุปได้ว่ามีความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน ไม่พบปัญหาสหสัมพันธ์ (Autocorrelation)

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (R_t) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ แล้วเมื่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนลดลงร้อยละ 0.1514

จากผลการทดสอบค่านัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมา (GDP_{t-1}) ปรากฏว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการลงทุนภาคเอกชน ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้วเมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.1528

การประยุกต์ใช้แบบจำลอง

จากแบบจำลองผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนของภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ (สมการที่ 2) ผลการประมาณค่าที่ได้จะถูกนำไปหาผลลัพธ์พร้อมกันเพื่อประมาณการผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ที่มีต่อการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ เมื่อปัจจัยเหล่านั้นเปลี่ยนแปลงไป ระหว่างไตรมาสที่ 1 - ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550 โดยจะกำหนดให้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลงร้อยละ 3 ในทุกๆ ไตรมาส และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายใน

ประเทศไตรมาสที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.25 ในทุกๆ ไตรมาส จะพบว่าเมื่อปีจ้ายต่างๆ เปลี่ยนแปลงไปในไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2550 จะส่งผลให้ปริมาณการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมืออยู่ที่ 130.57 พันล้านบาท สำหรับการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือในไตรมาสอื่นๆ ได้แสดงไว้ในตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 การเปลี่ยนแปลงของการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือระหว่างไตรมาสที่ 1- ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550

ปี พ.ศ.	2550			
	ไตรมาสที่ 1	ไตรมาสที่ 2	ไตรมาสที่ 3	ไตรมาสที่ 4
I^E (พันล้านบาท)	130.57	122.09	114.16	106.74

ที่มา: จากการคำนวณ

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

ภายหลังจากเกิดวิกฤติเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 การลงทุนภาคเอกชนซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ใช้ในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งการที่การลงทุนภาคเอกชนลดลงอย่างมากรุนแรงส่งผลกระทบต่อการทำงานของภาคเอกชน ประชาชนขาดความเชื่อมั่นในสถานะเศรษฐกิจของประเทศ ทำให้ลดการใช้จ่ายในการอุปโภคและบริโภคลง ในที่สุดก็ทำให้เศรษฐกิจของประเทศเกิดการชะลอตัวอย่างรุนแรง จากเหตุการณ์ดังกล่าวทำให้ภาครัฐต้องมีการดำเนินนโยบายทั้งนโยบายการเงิน และนโยบายการคลัง เพื่อกระตุ้นการลงทุนภาคเอกชนให้มีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง และฟื้นจากสถานะวิกฤติที่เกิดขึ้น โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนนั้นคือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ การลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา อัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในไตรมาสที่ผ่านมา ซึ่งการศึกษาปัจจัยดังกล่าวข้างต้นจะทำให้ทราบถึงปัจจัยที่มีความสำคัญในการกำหนดการลงทุนภาคเอกชน

โดยวัตถุประสงค์ในการศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชนในครั้งนี้ เพื่อให้ให้นักลงทุน ผู้ประกอบการ และภาครัฐ ได้ทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสำคัญในการกำหนดการลงทุนภาคเอกชน

การศึกษานี้ได้ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541-2549 ซึ่งเป็นปีหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ ซึ่งการศึกษานี้ได้มีการแบ่งการลงทุนภาคเอกชนออกเป็นรายสาขาได้แก่ การลงทุนภาคเอกชนด้านสิ่งก่อสร้าง และการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ โดยอาศัยแบบจำลองทางเศรษฐมิติในรูปแบบการถดถอยเชิงซ้อน ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษาดังนี้

1. ผลการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน พบว่าปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการลงทุนภาคเอกชน ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ การลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาส

ถัดไป ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในไตรมาสที่ผ่านมา อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ การลงทุนภาครัฐบาลในไตรมาสถัดไป และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในไตรมาสที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์กับการลงทุนภาคเอกชนตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์กับการลงทุนภาคเอกชนตรงกันข้ามสมมติฐานที่ตั้งไว้ นอกจากนี้สำหรับปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมาไม่สามารถที่จะอธิบายพฤติกรรม การลงทุนภาคเอกชนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

2. ผลการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนด้านสิ่งก่อสร้าง พบว่าปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการลงทุนภาคเอกชนด้านสิ่งก่อสร้าง ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในไตรมาสที่ผ่านมา อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในไตรมาสที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์กับการลงทุนภาคเอกชนตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์กับการลงทุนภาคเอกชนตรงกันข้ามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนปัจจัยทางด้านการลงทุนภาครัฐบาลด้านการก่อสร้างในไตรมาสถัดไป และอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา ไม่สามารถที่จะอธิบายพฤติกรรม การลงทุนภาคเอกชนด้านสิ่งก่อสร้าง ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

3. ผลการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ พบว่าปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรเครื่องมือ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในไตรมาสที่ผ่านมา อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในไตรมาสที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์กับการลงทุนภาคเอกชนตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ นอกจากนี้สำหรับปัจจัยทางด้านการลงทุนภาครัฐบาลด้านเครื่องจักรเครื่องมือในไตรมาสถัดไป ดัชนีราคาผู้บริโภคในไตรมาสที่ผ่านมา และอัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ผ่านมา ไม่สามารถที่จะอธิบายพฤติกรรม การลงทุนภาคเอกชนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ข้อจำกัดของการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ซึ่งอาจเป็นช่วงระยะเวลาที่สั้นเกินไปที่จะสะท้อนผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ที่มีต่อการลงทุนภาคเอกชน เนื่องด้วยผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ที่มีต่อการลงทุนภาคเอกชนอาจมีความล่าช้าของผลกระทบ time lag ได้

ข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาครั้งนี้สามารถแบ่งข้อเสนอแนะได้ออกเป็น 2 ส่วน ซึ่งได้แก่ ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย และข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารoundต่อไป

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

จากการที่ได้ศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อการลงทุนภาคเอกชน ทำให้ได้ข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนมากที่สุด คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ และดัชนีราคาผู้บริโภค โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มีส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนในทุกสาขา ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนภาคเอกชนด้านการก่อสร้าง หรือด้านเครื่องจักรเครื่องมือ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เป็นต้นทุนโดยตรงของเงินที่ใช้ในการลงทุน เพราะฉะนั้นการที่ภาครัฐจะกระตุ้นการลงทุนของภาคเอกชนให้มีการขยายตัวนั้น การใช้มาตรการทางด้านอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนมากที่สุด โดยเมื่อรัฐมีการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงจะส่งผลทำให้ธนาคารพาณิชย์ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และส่งผลทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ปรับตัวลดลงตามไปด้วย ซึ่งจะส่งผลให้ต้นทุนของเงินลงทุนของภาคเอกชนลดลง และการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวในที่สุด แต่การที่รัฐจะดำเนินมาตรการดังกล่าวต้องมีการพิจารณาในด้านต่างๆ ประกอบด้วย เช่น เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงนั้นย่อมหมายถึงจะต้องมีการไหลออกของเงินลงทุนจากต่างประเทศด้วย ซึ่งในส่วนนี้ทางภาครัฐเองก็จะต้องมีการประเมินผลกระทบที่จะเกิดขึ้นด้วย ส่วนระดับราคานั้นถึงแม้จะส่งผลกระทบในทางบวกต่อการลงทุนของภาคเอกชน แต่ถ้าระดับราคาเพิ่มขึ้นสูงจนเกินไปก็อาจจะส่งผลกระทบในทางลบต่อการลงทุนภาคเอกชนได้ เพราะเมื่อระดับราคาเพิ่มสูงขึ้นมากจะทำให้ประชาชนลดการบริโภค ซึ่งส่งผลทำให้การลงทุนภาคเอกชนลดลงในที่สุด เพราะฉะนั้นทางภาครัฐจึงควรดูแลระดับราคาให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารoundต่อไป

ในการศึกษารoundต่อไปอาจมีการศึกษาปัจจัย ที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะทางด้านระหว่างประเทศ เช่น การเปิดเสรีทางการค้า เป็นต้น เพราะการเปิดเสรีทางการค้าจะส่งผลกระทบให้มีการขยายตัวของการส่งออก ซึ่งจะนำมาสู่การขยายตัวของการลงทุน

เอกสารและสิ่งอ้างอิง

ชมเพลิน จันทรเรืองเพ็ญ. 2541. ทฤษฎีและนโยบายการเงิน. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร:
โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ดิเรก ปัทมสิริวัฒน์ และ ชัยยุทธ ปัญญสวัสดิ์สุทธิ์. 2532. การประมาณการลงทุนและขนาดทุน
รายสาขา 2515-2530. กรุงเทพมหานคร: พารากราฟดีไซน์.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2541-2549. รายงานเศรษฐกิจและการเงินประจำปี (Online).
www.bot.or.th/bothomepage/Databank/ArticlesAndPublications/year-report.htm,
20 มิถุนายน 2550.

_____. 2550ก. ตารางที่ 29 อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน (Online). www.bot.or.th/bothomepage/Databank/EconData/Econ&Finance/Download/Tab29.xls, 10 มีนาคม 2550.

_____. 2550ข. ตารางที่ 77 ดัชนีราคาผู้บริโภค (Online). www.bot.or.th/bothomepage/databank/EconData/EconFinance/Download/Tab77.xls, 27 กันยายน 2550.

_____. 2550ค. ตารางที่ 89 อัตราแลกเปลี่ยน (Online). www.bot.or.th/bothomepage/databank/EconData/EconFinance/Download/Tab89.xls, 27 กันยายน 2550.

ธานประสิทธิ์ จิรกุลพัฒนา. 2535. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนภาคเอกชน.
ภาคนิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหาร
ศาสตร์.

บุญช่วย ศรีคำพร. 2535. เศรษฐมิตี. นนทบุรี: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.

บวรพงษ์ สุนิภาษา. 2537. ผลของนโยบายการเงินต่อการลงทุนของภาคเอกชนไทย.
ภาคนิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหาร
ศาสตร์.

เบญจภรณ์ เศรษฐกก. 2541. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชน: การศึกษาเปรียบเทียบ ก่อนและหลังการใช้นโยบายเปิดเสรีทางการเงิน. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

พิมพ์ิศา สุขเสวบัณฑิต. 2536. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนด้านการก่อสร้างของภาคเอกชน ในประเทศไทย ปี พ.ศ. 2520-2534. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขา เศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ไพโรพรรณา โกพลรัตน์. 2538. ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงตัวแปรทางภาคการเงินต่อ การลงทุนของภาคเอกชนในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

รัตนา สายคณิต. 2544. เครื่องชี้สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจมหภาค. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สันติยา เอกอัคร. 2544. ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค I. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. 2550ก. ตารางที่ 2 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศรายไตรมาส (Online). www.nesdb.go.th/econSocial/macro/NAD/1_qgdp/data2_06/menu.html, 15 มีนาคม 2550.

_____. 2550ข. ตารางที่ 16 การสะสมทุนถาวรเบื้องต้นของภาคเอกชนและรัฐบาล (Online). www.nesdb.go.th/econSocial/macro/NAD/1_qgdp/data2_06/menu.html, 15 มีนาคม 2550.

Ahmed, H. 1999. Crowding-Out and Crowd-In Effects of Components of Government Expenditure. In **Department of Economics Working Paper Series** (Online). www.econ.uconn.edu/working/1999-02.pdf, March 15, 2007.

- Lesotlho, P. 2006. An investigation of the determinants of private investment: The Case of Botswana. In **Department of Economics, University of the Western Cape** (Online). www.etd.uwc.ac.za/usrfiles/modules/etd/docs/etd_gen8Srv25Nme4_6938_1189596742.pdf, March 15, 2007.
- Luintel, K.B. and G. Mavrotas. 2005. Examining Private Investment Heterogeneity. In **United Nation University** (Online). www.cdi.necon.gov.ar/cgi-bin/wxis.exe/iah, March 15, 2007.
- Stasavage, D. 2000. Private Investment and Political Uncertainty. In **London School of Economics and Political Science** (Online). www.cdi.necon.gov.ar/cgi-bin/wxis.exe/iah, March 15, 2007.

ภาคผนวก

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

(หน่วย: พันล้านบาท)

obs	I	I^C	I^E	IG_{t+1}	IG_{t+1}^C	IG_{t+1}^E	GDP_{t-1}
2541:1	101.85	32.20	69.65	53.65	43.73	9.91	763.83
2541:2	85.55	25.21	60.33	79.72	64.94	14.78	719.30
2541:3	70.87	21.00	49.87	55.59	41.74	13.85	662.41
2541:4	73.83	18.90	54.92	51.34	39.86	11.47	658.89
2542:1	74.37	18.83	55.53	64.60	49.07	15.52	709.06
2542:2	82.54	19.34	63.20	79.71	61.29	18.41	717.78
2542:3	76.76	19.20	57.55	49.68	38.01	11.67	685.24
2542:4	87.37	17.28	70.09	66.90	42.55	24.35	714.34
2543:1	90.10	19.71	70.39	45.69	35.70	9.99	754.60
2543:2	98.68	22.43	76.24	66.81	48.38	18.42	764.33
2543:3	88.25	22.16	66.08	43.01	24.54	18.46	727.22
2543:4	97.96	20.42	77.54	51.76	37.64	14.11	731.68
2544:1	99.02	21.37	77.64	49.48	31.34	18.14	785.14
2544:2	103.86	23.53	80.33	71.53	52.58	18.95	777.52
2544:3	88.03	24.08	63.95	37.86	26.59	11.26	743.13
2544:4	102.63	23.55	79.08	47.10	34.54	12.56	746.88
2545:1	107.65	26.08	81.56	50.72	35.72	15.00	806.05
2545:2	113.87	27.84	86.02	66.53	46.58	19.95	812.45
2545:3	105.22	29.07	76.14	33.12	22.19	10.92	780.03
2545:4	119.54	28.06	91.48	39.38	29.27	10.11	789.84
2546:1	127.34	30.28	97.06	47.74	33.71	14.03	854.70
2546:2	132.92	32.02	100.90	68.36	48.00	20.36	868.51
2546:3	123.21	34.85	88.36	40.81	23.14	17.67	831.71
2546:4	141.60	33.79	107.81	40.59	29.72	10.87	842.41

(หน่วย: พันล้านบาท)

obs	I	I^C	I^E	IG_{t+1}	IG_{t+1}^C	IG_{t+1}^E	GDP_{t-1}
2547:1	150.06	35.81	114.24	47.87	32.66	15.21	925.52
2547:2	155.90	37.53	118.36	69.18	48.20	20.98	926.58
2547:3	142.14	39.47	102.67	48.42	28.84	19.57	886.23
2547:4	162.13	37.35	124.781	50.91	34.16	16.75	894.46
2548:1	168.36	39.04	129.32	56.47	35.83	20.64	978.66
2548:2	176.12	39.64	136.47	71.13	49.31	21.81	958.73
2548:3	157.24	41.57	115.66	50.95	28.87	22.07	927.74
2548:4	175.34	39.04	136.29	53.60	36.51	17.09	943.94
2549:1	180.08	40.22	139.85	60.09	39.07	21.01	1,020.86
2549:2	181.91	40.67	141.23	73.85	52.64	21.21	1,017.57
2549:3	161.74	42.57	119.16	52.21	30.96	21.30	974.59
2549:4	179.40	39.76	139.64	54.71	36.94	17.77	988.35

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

obs	R (ร้อยละ)	IF_{t-1} (ร้อยละ)	EX_{t-1} (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)
2541:1	15.333	92.00	40.71
2541:2	15.375	94.10	47.11
2541:3	14.958	96.20	40.32
2541:4	12.625	97.00	41.05
2542:1	10.417	96.50	36.95
2542:2	9.208	96.50	37.05
2542:3	8.750	95.80	37.17
2542:4	8.375	96.10	38.32
2543:1	8.250	96.60	38.80
2543:2	8.250	97.40	37.65
2543:3	8.125	97.30	38.66
2543:4	7.875	98.10	40.99
2544:1	7.625	98.20	43.34
2544:2	7.500	98.70	43.21
2544:3	7.500	99.80	45.39
2544:4	7.250	99.70	44.95
2545:1	7.125	99.20	44.34
2545:2	7.125	99.30	43.74
2545:3	7.125	100.00	42.78
2545:4	6.750	100.00	42.06
2546:1	6.625	100.60	43.41
2546:2	6.125	101.20	42.79
2546:3	5.625	101.70	42.22
2546:4	5.625	101.90	41.31
2547:1	5.625	102.20	39.78
2547:2	5.625	103.20	39.21
2547:3	5.625	104.40	40.27
2547:4	5.625	105.30	41.30

obs	R (ร้อยละ)	IF_{t-1} (ร้อยละ)	EX_{t-1} (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)
2548:1	5.625	105.40	40.29
2548:2	5.625	106.10	38.61
2548:3	6.083	108.30	40.09
2548:4	6.458	111.20	41.33
2549:1	7.041	111.70	41.03
2549:2	7.625	112.20	39.33
2549:3	7.708	114.80	38.11
2549:4	7.750	115.20	37.68

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ประวัติการศึกษา และการทำงาน

ชื่อ – นามสกุล	นายกฤษณ์ เทวรักษ์พิทักษ์
วัน เดือน ปี ที่เกิด	วันที่ 27 เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2523
สถานที่เกิด	กรุงเทพมหานคร
ประวัติการศึกษา	เศรษฐศาสตรบัณฑิต มหาวิทยาลัยขอนแก่น
ตำแหน่งงานปัจจุบัน	เจ้าหน้าที่อาวุโส ธุรกิจกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
สถานที่ทำงาน	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด