ใบรับรองวิทยานิพนธ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปริญญา

เศรษฐศาสตร์	เศรษฐศาสตร์
สาขา	**ภาควิชา**

เรื่อง ผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย

The Impact of Foreign Capital Inflows on Domestic Saving in Thailand

นามผู้วิจัย นางสาวสายสุรีย์ ปักกะทานัง

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

ประธานกรรมการ .....

(รองศาสตราจารย์สันติยา เอกอัคร, Ph.D.)

กรรมการ .....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์วรพจน์ อุดมรัตน์, ศ.ม.)

กรรมการ .....

(รองศาสตราจารย์ยุพาวรรณ วรรณวาณิชย์, พบ.ม.)

หัวหน้าภาควิชา .....

(รองศาสตราจารย์ชูชีพ พิพัฒน์ศิถี, Ph.D.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว

.....

(รองศาสตราจารย์กัญจนา ธีระกุล, D.Agr.)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

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

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

ผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย

The Impact of Foreign Capital Inflows on Domestic Saving in Thailand

โดย

นางสาวสายสุรีย์ ปักกะทานัง

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
พ.ศ. 2552

สายสุรีย์ ปักกะทานัง 2552: ผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ ประธานกรรมการที่ปรึกษา: รองศาสตราจารย์สันติยา เอกอัคร, Ph.D. 145 หน้า

การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย จำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจำนวนมาก การออมภายในประเทศถือเป็นแหล่งเงินทุนที่มีความสำคัญ อันเนื่องมาจากสามารถนำเงินออมไปลงทุนให้เกิดการเติบโตทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามการพัฒนาประเทศโดยอาศัยเงินออมภายในประเทศเพียงอย่างเดียวอาจไม่สามารถตอบสนองความต้องการเงินทุนที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นจึงจำเป็นต้องอาศัยแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศ การศึกษาครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย การวิเคราะห์เชิงพรรณนา ใช้ข้อมูลเป็นรายปี ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550 ส่วนการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2541 – ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2550 โดยสร้างแบบจำลองในรูปแบบของระบบสมการเกี่ยวเนื่อง (Simultaneous Equation) และประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น (Two Stage Least Square)

ผลการวิเคราะห์เชิงพรรณนา พบว่าการออมภายในประเทศส่วนใหญ่มาจากการออมของภาคเอกชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการออมภาคครัวเรือน ส่วนของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ พบว่าเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเป็นเงินทุนที่มีบทบาทสำคัญมากกว่าเงินทุนไหลเข้าประเภทอื่นๆ และจากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ พบว่าเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ และดัชนีราคาผู้บริโภคมีผลกระทบในทิศทางเดียวกับการออมภายในประเทศไทย

จากผลการศึกษาสามารถนำไปสู่ข้อเสนอแนะ คือ รัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรพิจารณามาตรการหรือนโยบายในการใช้เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ และดัชนีราคาผู้บริโภค เป็นเครื่องมือในการกำหนดทิศทางหรือระดับการออมภายในประเทศให้อยู่ในระดับที่มีความเหมาะสม และควรมีแนวทางในการจัดสรรเงินออมภายในประเทศ เพื่อการพัฒนาประเทศให้เกิดประสิทธิภาพมากที่สุด ส่งผลให้เกิดความเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศอย่างยั่งยืน

_____ _____ ___ / ___ / ___

ลายมือชื่อนิสิต ลายมือชื่อประธานกรรมการ

Saisuree Pakkatanang 2009: The Impact of Foreign Capital Inflows on Domestic Saving in Thailand. Master of Economics, Major Field: Economics, Department of Economics. Thesis Advisor: Associate Professor Santiya Eag-ark, Ph.D. 145 pages.

Thailand economic development requires high volume of capital. Domestic savings is the major source of capital, because saving can be used for investment to stimulate economic growth. However, country development by depending on domestic saving only is not sufficient for increasing capital requirements. Therefore, foreign capital inflows are necessary. The main objective of this study is to analyze the impact of foreign capital inflows on domestic saving in Thailand. The data used in descriptive analysis is annual data from 1987 to 2007. The quantitative analysis uses quarterly data starting from the first quarter of 1998 to the fourth quarter of 2007 by applying a model with simultaneous equation and Two Stage Least Square estimation technique.

The result of the descriptive analysis indicates that most of domestic saving came from the saving of private sector, especially, household saving. On foreign capital inflows, the foreign loans play more important role than other kinds of capital inflows. The result of the quantitative analysis reveals that foreign capital inflows, gross national product, deposit saving interest rate and consumer price index have positive impact on Thailand domestic saving.

According to the research results, the recommendation of this study are: the government and involved institutions should consider using the policies related to the foreign capital inflows, gross national product, deposit saving interest rate and consumer price index as instruments to control the appropriate direction and optimal level of domestic saving. Furthermore, domestic saving should be allocated to country development in the most efficient ways to achieve sustainable economic growth of the country.

_____ _____ ___ / ___ / ___

Student's signature Thesis Advisor's signature

กิตติกรรมประกาศ

ในการศึกษาและเรียบเรียงวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ ดร. สันติยา เอกอัคร ประธานกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ซึ่งได้กรุณาให้คำแนะนำ คำปรึกษา รวมทั้งการตรวจแก้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นอย่างดียิ่ง ขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์วรพจน์ อุดมรัตน์ กรรมการวิชาเอก รองศาสตราจารย์ยุพาวรรณ วรรณวาณิชย์ กรรมการวิชารอง และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วิศิษฐ์ ลิ้มสมบุญชัย ผู้แทนบัณฑิตวิทยาลัย ที่กรุณาให้คำแนะนำในการแก้ไขข้อบกพร่องของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อ คุณแม่ พี่ชาย และญาติพี่น้องทุกท่านสำหรับกำลังใจและความห่วงใยกับผู้วิจัยเสมอมา ขอขอบคุณพี่ๆ เพื่อนๆ สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ และ MECON 14 ทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ คำแนะนำ และกำลังใจตลอดการศึกษา

สุดท้ายนี้ หากมีความผิดพลาดประการใดที่เกิดจากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

สายสุรีย์ ปักกะทานัง

มีนาคม 2552

สารบัญ

หน้า

สารบัญตาราง (3)

สารบัญภาพ (7)

บทที่ 1 บทนำ 1
ความสำคัญของปัญหา 1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา 7
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 7
ขอบเขตของการศึกษา 8
นิยามศัพท์ 8
บทที่ 2 โครงร่างทางทฤษฎี 11
การตรวจเอกสาร 11
แนวคิดและทฤษฎี 17
บทที่ 3 วิธีการศึกษา 34
วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล 34
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล 34
วิธีการประมาณค่าแบบจำลอง 35
บทที่ 4 การออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ 51
การออมภายในประเทศไทย 51
เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ 69
บทบาทของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องในการศึกษา 93
บทที่ 5 ผลการศึกษา 107
ส่วนที่ 1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล 107
ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ
ที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย 112

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

บทที่ 6 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ 116

สรุปผลการศึกษา 116

ข้อเสนอแนะ 117

เอกสารและสิ่งอ้างอิง 120

ภาคผนวก 123

ภาคผนวก ก ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา 124

ภาคผนวก ข ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล 128

ภาคผนวก ค ผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด และการตรวจสอบปัญหาของแบบจำลอง 141

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1.1	การออมและการลงทุนของประเทศไทย พ.ศ. 2530 - 2550	3
1.2	ปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศของประเทศไทยในปี พ.ศ. 2530 – 2550	6
4.1	แหล่งที่มาของการออมภายในประเทศไทย พ.ศ. 2530-2550	53
4.2	แหล่งที่มาของการออมภาครัฐ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	56
4.3	แหล่งที่มาของการออมภาคเอกชน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	63
4.4	ปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ จำแนกตามประเภทของการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	71
4.5	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ จำแนกตามประเภทของการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	74
4.6	เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ จำแนกตามประเภทการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	77
4.7	เงินกู้ต่างประเทศภาครัฐบาล และเงินกู้จากต่างประเทศภาคเอกชน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	84
4.8	สินเชื่อการค้าและเงินทุนประเภทอื่นๆ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	91

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4.9	เป้าหมายและอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1-9	94
4.10	การสะสมทุนของประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	95
4.11	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์และเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดีในประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	97
4.12	ดัชนีราคาผู้บริโภคและอัตราเงินเฟ้อ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	100
4.13	เงินฝากและเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	102
4.14	มูลค่าการส่งออกของประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	104
5.1	ค่าสถิติของการทดสอบคุณสมบัติความนิ่ง (Stationary) ของตัวแปรต่างๆ	108

ตารางผนวกที่

ก1	ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	125
ข1	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร S (Stationary)	129
ข2	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร Y (Stationary)	130

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
ข3	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *R* (Stationary)	131
ข4	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *CPI* (Stationary)	132
ข5	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *FCI* (Stationary)	133
ข6	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *CR* (Non-Stationary)	134
ข7	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับผลต่างอันดับที่หนึ่ง (First Difference) ของตัวแปร *CR* (Stationary)	135
ข8	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *K* (Non-stationary)	136
ข9	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับผลต่างอันดับที่หนึ่ง (First Difference) ของตัวแปร *K* (Stationary)	137
ข10	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *MLR* (Stationary)	138
ข11	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Leve)l ของตัวแปร *X* (Non-stationary)	139

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
ข12	ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ ระดับผลต่างอันดับที่หนึ่ง (First Difference) ของตัวแปร X (Stationary)	140
ค1	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น (Two stage Least Square)	142
ค2	ผลการทดสอบปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวรบกวน (Autocorrelation) ด้วยวิธี Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	143
ค3	ผลการทดสอบปัญหาความแปรปรวนของส่วนคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity Test) ด้วยวิธี White Heteroskedasticity Test	144
ค4	แสดงค่า Correlation Coefficients ระหว่างตัวแปรในแบบจำลอง	145

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1.1	การออมและการลงทุนของประเทศไทย ปี พ.ศ. 2530 – 2550	2
1.2	อัตราการขยายตัวของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ปี พ.ศ. 2530 – 2550	5
2.1	ความสัมพันธ์ระหว่างการบริโภคกับรายได้สมบูรณ์	18
2.2	การกำหนดอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพ	20
2.3	ดุลยภาพของการออม	22
2.4	เงินเฟ้อที่เกิดจากด้านอุปสงค์	24
2.5	เงินเฟ้อที่เกิดจากด้านอุปทาน	25
2.6	ความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนจากต่างประเทศต่อการออมประชาชาติ	29
4.1	แหล่งที่มาของการออมภายในประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	54
4.2	แหล่งที่มาของการออมภาครัฐ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	57
4.3	แหล่งที่มาของการออมภาคเอกชน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	62
4.4	ปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	70
4.5	เงินลงทุนในหลักทรัพย์ จำแนกตามประเภทการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550	79

บทที่ 1

บทนำ

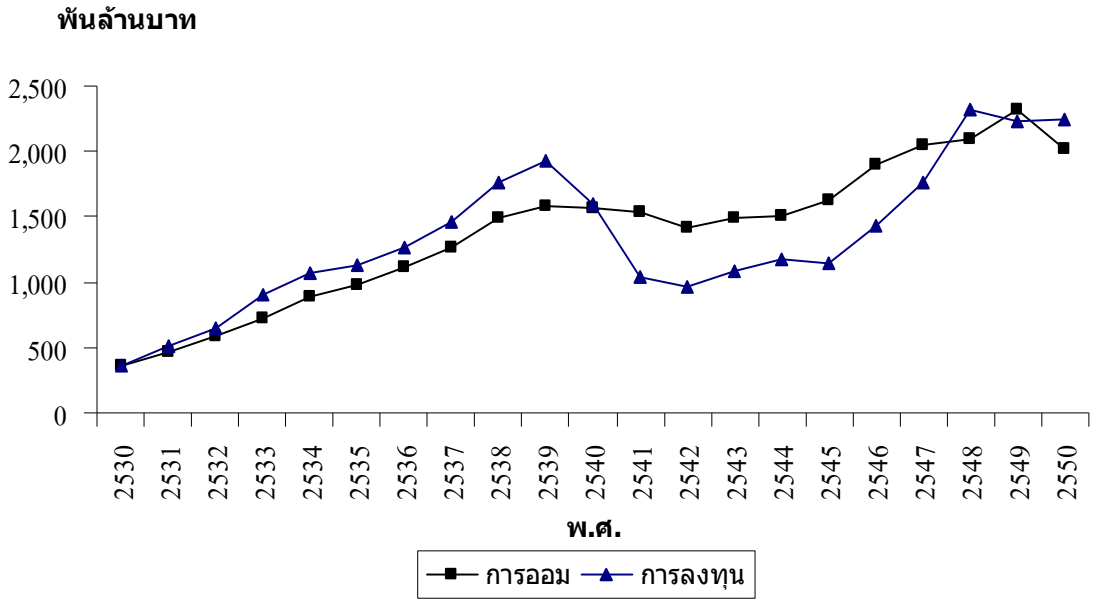
ความสำคัญของปัญหา

การออมของประเทศนับเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการตอบสนองความต้องการลงทุนภายในประเทศและการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจ สำหรับประเทศที่ต้องการให้เกิดการพัฒนาควบคู่ไปกับการสร้างเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจนั้น การระดมเงินออมภายในประเทศถือเป็นวิธีการหนึ่งที่มีความสำคัญ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายด้านการเติบโตทางเศรษฐกิจและการพัฒนาประเทศ ซึ่งประเทศจะต้องมีระดับการลงทุนที่เพียงพอสำหรับการสร้างความเติบโตทางเศรษฐกิจให้เป็นไปตามเป้าหมายที่ต้องการ

ความสมดุลระหว่างการออมกับการลงทุนมีความสำคัญต่อความเติบโตและความมั่นคงทางเศรษฐกิจเป็นอย่างยิ่ง การที่ระบบเศรษฐกิจจะสามารถขยายตัวและมีความเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง จำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจำนวนมาก โดยเงินทุนดังกล่าวนั้น อาจมาจากเงินออมภายในประเทศ แต่การที่จะพัฒนาประเทศโดยอาศัยเงินออมภายในประเทศเพียงอย่างเดียว อาจไม่สามารถทำให้ประเทศพัฒนาได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากในอดีตที่ผ่านมาการออมและการลงทุนภายในประเทศไทยมีระดับที่แตกต่างกัน ซึ่งในบางปีมีระดับการออมไม่เพียงพอต่อความต้องการลงทุน เนื่องจากการออมภายในประเทศยังอยู่ในระดับต่ำกว่าการลงทุนที่จำเป็นในการสร้างความเติบโตทางเศรษฐกิจ ทำให้เกิดปัญหาช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุน (Saving Investment Gap) ทำให้การออมไม่สามารถรองรับการขยายตัวของการลงทุนของประเทศได้ แต่ภายหลังจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ในปี พ.ศ. 2540 พบว่าระดับการออมภายในประเทศสูงกว่าระดับการลงทุนภายในประเทศ ดังแสดงในภาพที่ 1.1

จากที่กล่าวมาจะเห็นได้ว่าการออมของประเทศมีความสำคัญในการตอบสนองการลงทุนของประเทศ โดยจะเห็นได้จากตารางที่ 1.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างการออมและการลงทุนของประเทศไทย พ.ศ. 2530 – 2550 พบว่าในช่วงปี พ.ศ. 2530 – 2540 ช่องว่างการออมและการลงทุนมีมูลค่าติดลบอย่างต่อเนื่อง โดยในปี พ.ศ. 2539 ช่องว่างการออมและการลงทุนมีระดับสูงมากที่สุด

อยู่ที่ระดับ 347.94 พันล้านบาท แสดงถึงระดับการออมไม่พอเพียงเมื่อเทียบกับระดับการลงทุนที่เกิดขึ้นและภายหลังจากประเทศเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 การออมของประเทศไทยมีมูลค่าสูงกว่าการลงทุนมาโดยตลอดตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 - 2547 อาจมีสาเหตุมาจากการใช้นโยบายงบประมาณขาดดุลของรัฐบาล ที่มุ่งกระตุ้นเศรษฐกิจ พัฒนาศักยภาพและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน ทำให้รัฐบาลมีรายได้จากภาษีเพิ่มขึ้น ส่งผลให้การออมเพิ่มขึ้น และในปี พ.ศ. 2548 พบว่าการออมภายในประเทศไม่เพียงพอที่จะตอบสนองการลงทุนภายในประเทศ ทำให้เกิดปัญหาช่องว่างการออมและการลงทุน โดยมีช่องว่างการออมและการลงทุนอยู่ที่ระดับ 227.80 พันล้านบาท เมื่อพิจารณาสัดส่วนของการออมและการลงทุนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) พบว่าสัดส่วนการออมต่อ GDP ในปี พ.ศ. 2538 มีสัดส่วนสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 35.64 และหลังจากปี พ.ศ. 2538 มีการปรับตัวลดลงของการออมอย่างต่อเนื่องจนกระทั่งในปี พ.ศ. 2546 มีสัดส่วนของการออมต่อ GDP เพิ่มขึ้นอีกครั้ง และในปี พ.ศ. 2548 พบว่าสัดส่วนการลงทุนต่อ GDP มีสัดส่วนที่เพิ่มสูงขึ้น โดยมีสัดส่วนร้อยละ 33.26 เมื่อเทียบกับสัดส่วนการออมต่อ GDP ที่มีสัดส่วนร้อยละ 31.40 แสดงถึงความต้องการลงทุนที่มีมากกว่าการออม และในปี พ.ศ. 2550 พบว่าการลงทุนของประเทศมีระดับที่สูงกว่าการออมภายในประเทศ โดยมีการลงทุนอยู่ที่ระดับ 2,236.81 พันล้านบาท และการออมภายในประเทศอยู่ที่ระดับ 2,020.61 พันล้านบาท



ภาพที่ 1.1 การออมและการลงทุนของประเทศไทย ปี พ.ศ. 2530 – 2550
ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

ตารางที่ 1.1 การออมและการลงทุนของประเทศไทย พ.ศ. 2530 – 2550

พ.ศ.	การออม (พันล้านบาท)	การลงทุน (พันล้านบาท)	ช่องว่างการออมและการลงทุน (พันล้านบาท)	สัดส่วนการออมต่อ GDP (ร้อยละ)	สัดส่วนการลงทุนต่อ GDP (ร้อยละ)
2530	355.48	362.35	-6.87	27.35	27.87
2531	468.12	508.35	-40.23	30.01	32.59
2532	586.94	651.18	-64.24	31.61	35.07
2533	716.68	902.98	-186.30	32.82	41.35
2534	881.53	1,073.88	-192.35	35.17	42.84
2535	973.81	1,131.35	-157.54	34.40	39.96
2536	1,107.75	1,266.40	-158.65	34.94	39.95
2537	1,259.49	1,460.94	-201.45	35.60	40.20
2538	1,492.10	1,762.16	-270.06	35.64	42.09
2539	1,580.22	1,928.16	-347.94	34.27	41.82
2540	1,564.14	1,593.16	-29.02	33.05	33.66
2541	1,541.65	1,035.44	506.21	33.32	22.38
2542	1,422.30	965.89	456.41	30.67	20.38
2543	1,494.08	1,080.32	413.76	30.35	21.94
2544	1,510.94	1,180.53	330.41	29.43	22.99
2545	1,633.25	1,146.38	486.87	29.96	22.89
2546	1,904.29	1,427.62	476.67	32.10	24.07
2547	2,054.43	1,761.87	292.56	31.59	27.09
2548	2,089.04	2,316.84	-227.80	31.40	33.26
2549	2,314.24	2,235.03	79.21	29.61	28.59
2550	2,020.61	2,236.81	-216.20	24.74	27.38

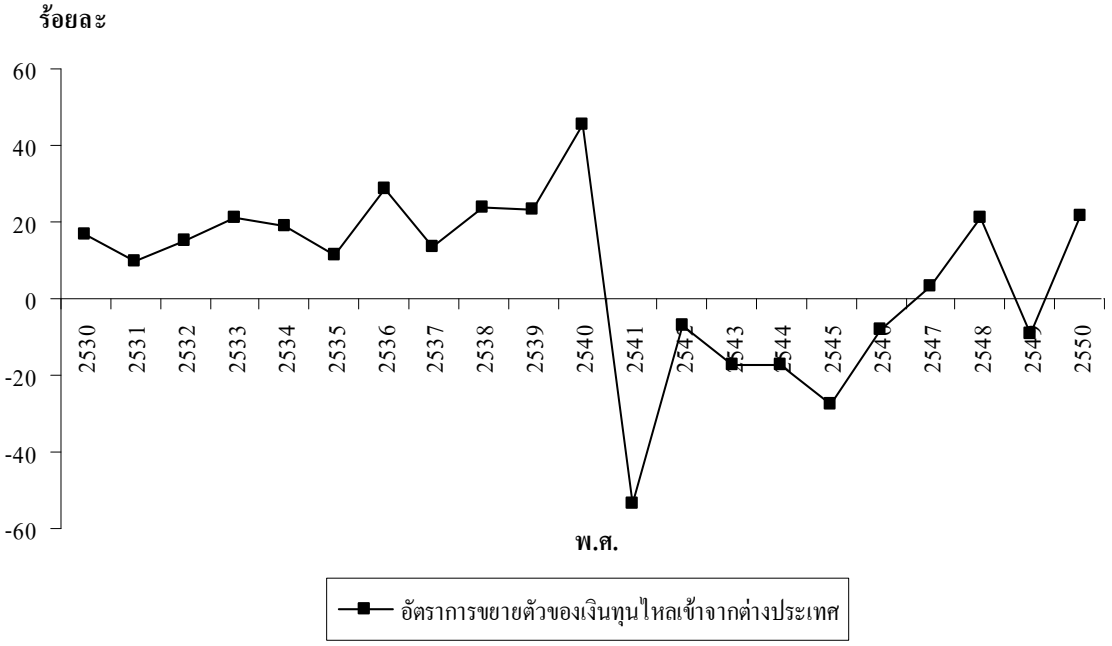
หมายเหตุ: ช่องว่างการออมและการลงทุน = การออม - การลงทุน

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

จากข้อมูลการออมและการลงทุนภายในประเทศ พบว่าเมื่อเกิดปัญหาช่องว่างการออมและการลงทุนขึ้น ซึ่งหมายความว่าในขณะนั้นมีความต้องการลงทุนมาก แต่การออมภายในประเทศไม่เพียงพอที่จะตอบสนองความต้องการลงทุนที่เกิดขึ้นได้ ประเทศไทยจึงต้องอาศัยแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อชดเชยต่อการขาดแคลนเงินทุน โดยที่เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ นอกจากจะเข้ามามีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศ ช่วยลดช่องว่างการออมและการลงทุนแล้ว ยังก่อให้เกิดประโยชน์ต่อประเทศในด้านการจ้างงาน การนำเอาเทคโนโลยีเข้ามาในประเทศ กระตุ้นให้เกิดการแข่งขัน เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพการผลิตที่สูงขึ้น รวมไปถึงการพัฒนาทางด้านตลาดการเงินและเครื่องมือทางการเงินภายในประเทศ และมีส่วนช่วยให้เกิดความเติบโตทางเศรษฐกิจอีกด้วย โดยทั่วไปถ้าเงินทุนจากต่างประเทศถูกนำไปใช้เพื่อการลงทุนย่อมมีผลให้ระบบเศรษฐกิจขยายตัว แต่จะขยายตัวได้มากน้อยเพียงใดนั้น ขึ้นอยู่กับนโยบายการลงทุนในประเทศ และจะส่งผลต่อเนื่องถึงการออมคือทำให้การออมเพิ่มขึ้น เพราะการมีรายได้ที่เพิ่มขึ้น แต่ถ้าเงินทุนจากต่างประเทศถูกนำไปใช้เพื่อการบริโภคมากกว่าการลงทุน ผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อการออมและการลงทุนก็จะแตกต่างกันออกไป

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศประกอบด้วยเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ สินเชื่อทางการค้า และเงินทุนประเภทอื่นๆ โดยในช่วงก่อนการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ การลงทุนจากต่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญที่ได้รับความสนใจ เนื่องจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเป็นปัจจัยที่เกื้อหนุนต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย จากภาพที่ 1.2 แสดงอัตราการขยายตัวของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550 พบว่าในช่วงปี พ.ศ. 2531 – 2533 การขยายตัวของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีการขยายตัวในอัตราที่สูง เนื่องจากในช่วงเวลาดังกล่าวหลายประเทศในภูมิภาคเอเชีย เช่น ญี่ปุ่น ไต้หวัน และเกาหลี เป็นต้น ประสบปัญหาค่าเงินแข็งค่าขึ้น ส่งผลทำให้ความสามารถในการแข่งขันทางด้านต้นทุน (Cost Competitiveness) ของประเทศลดลง สินค้าส่งออกได้รับผลกระทบ ด้วยสาเหตุดังกล่าว ทำให้ประเทศผู้ลงทุนจำเป็นที่จะต้องย้ายฐานการผลิตมาในประเทศไทยที่มีต้นทุนในการผลิตที่ต่ำกว่า ส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศไทยมีการขยายตัวของการลงทุนอย่างรวดเร็ว ทำให้ช่องว่างการออมและการลงทุนของไทยติดลบอันเนื่องมาจากการไหลเข้ามาของเงินทุนเพื่อมาลงทุนเพิ่มมากขึ้น ในปี พ.ศ. 2537-2540 มีการขยายตัวของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น โดยในปี พ.ศ. 2540 เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีอัตราการขยายตัวในระดับที่สูงที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 45.14 แต่หลังจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ส่งผล

ทำให้การขยายตัวของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศลดต่ำลงอยู่ที่ร้อยละ -53.53 และในช่วงปี พ.ศ. 2545 – 2548 เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีอัตราการขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง



ภาพที่ 1.2 อัตราการขยายตัวของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550

ในปี พ.ศ. 2533 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีแผนพัฒนาทางการเงินของไทย ซึ่งเริ่มดำเนินการอย่างเป็นขั้นตอน โดยมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงิน รวมทั้งมีการผ่อนคลายทางการเงินในรูปแบบต่างๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรองรับและสนับสนุนการขยายตัวทางการค้าและการลงทุน หลังการผ่อนคลายการควบคุมปริวรรตเงินตราต่างประเทศ มีการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาในประเทศไทยเพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในปี พ.ศ. 2534 มีปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2533 โดยมีเงินทุนไหลจากต่างประเทศเข้ามาในประเทศไทย 849.24 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2540 ประเทศไทยประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ส่งผลทำให้มีเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศในรูปของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศที่มีบทบาทสำคัญ โดยมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ 5,822.36 พันล้านบาท หลังจากปี พ.ศ. 2540 เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีความผันผวน และลดลงต่ำลงตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 - 2546 และในปี พ.ศ. 2548 มีเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศเข้ามาจำนวนมาก ส่งผลทำให้เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น โดยมีปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ 2,483.39 พันล้านบาท ดังแสดงในตารางที่ 1.2

ตารางที่ 1.2 ปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศของประเทศไทยในปี พ.ศ. 2530 – 2550

พ.ศ.	เงินลงทุนโดยตรง (พันล้านบาท)	เงินลงทุนในหลักทรัพย์ (พันล้านบาท)	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (พันล้านบาท)	อื่นๆ (พันล้านบาท)	เงินทุนไหลเข้าฯ (พันล้านบาท)	อัตราการขยายตัว (ร้อยละ)
2530	9.04	12.86	478.31	14.94	515.15	16.85
2531	27.96	11.19	500.11	30.89	570.15	9.65
2532	45.70	36.66	558.00	31.91	672.27	15.19
2533	64.70	11.51	721.98	51.05	849.24	20.84
2534	51.39	3.85	914.77	74.10	1,044.11	18.66
2535	53.69	14.10	1,052.79	54.66	1,175.24	11.16
2536	43.81	122.63	1,406.23	72.11	1,644.78	28.55
2537	33.24	27.50	1,797.11	48.53	1,906.38	13.72
2538	49.89	85.04	2,271.76	86.48	2,493.17	23.54
2539	57.47	88.28	3,026.94	70.70	3,243.39	23.13
2540	117.70	138.26	5,822.36	-165.76	5,912.56	45.14
2541	209.89	20.50	3,802.48	-181.80	3,851.07	-53.53
2542	134.59	14.88	3,522.24	-78.86	3,592.85	-7.19
2543	115.29	3.07	2,999.55	-56.02	3,061.89	-17.34
2544	172.64	-29.47	2,554.36	-91.40	2,606.13	-17.49
2545	44.93	66.10	2,148.20	-214.60	2,044.63	-27.46
2546	77.53	-10.03	2,063.89	-243.70	1,887.69	-8.31
2547	32.26	8.13	2,093.02	-177.88	1,955.53	3.47
2548	53.76	75.21	2,259.39	95.03	2,483.39	21.26
2549	86.29	66.29	2,122.38	-1.86	2,273.10	-9.25
2550	243.43	-91.90	2,809.63	-52.21	2,908.95	21.86

หมายเหตุ: อื่นๆ ประกอบด้วย สินเชื่อการค้า และเงินทุนประเภทอื่นๆ

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

จากงานวิจัยในประเทศที่ผ่านมา ระยะเวลาที่ทำการศึกษาข้อมูลส่วนใหญ่ใช้ข้อมูลในช่วงก่อนการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ พ.ศ. 2540 ซึ่งในช่วงเวลาดังกล่าวการออมภายในประเทศมีระดับต่ำกว่าการลงทุนในประเทศ แต่หลังจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจกลับพบว่าการออมภายในประเทศมีระดับสูงกว่าการลงทุนภายในประเทศ ซึ่งจะเป็นผลมาจากการที่เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศได้เข้ามามีบทบาทในประเทศไทย ในการเข้ามาเสริมช่องว่างการออมและการลงทุนภายในประเทศดังที่กล่าวมาแล้ว อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อประเทศทั้งในเชิงบวกและเชิงลบ ในเชิงบวกนั้นการไหลเข้ามาของเงินทุนจากต่างประเทศ อาจก่อให้เกิดประโยชน์ในด้านการจ้างงาน การถ่ายทอดเทคโนโลยี ส่งผลให้เกิดการเติบโตทางเศรษฐกิจ และส่งผลกระทบต่อการออมภายในประเทศด้วย ดังนั้นการศึกษาถึงผลกระทบของเงินทุนจากไหลเข้าจากต่างประเทศต่อการออมภายในประเทศไทย ในช่วงเวลาหลังจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ จึงเป็นสิ่งสำคัญเพื่อที่จะพิจารณาว่าเงินทุนจากต่างประเทศที่ไหลเข้ามาภายในประเทศนั้น จะส่งผลกระทบต่อการออมภายในประเทศในลักษณะใด นอกจากก่อให้เกิดประโยชน์ต่อประเทศแล้ว มีผลเสียเกิดขึ้นหรือไม่ ผลที่ได้จากการศึกษาจะสามารถนำไปใช้เป็นข้อมูลประกอบในการวางแผนเกี่ยวกับการออมของประเทศไทยและทางด้านเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ เพื่อให้เป็นไปในแนวทางที่ก่อให้เกิดประโยชน์กับประเทศไทยมากที่สุด

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาถึงลักษณะและแนวโน้มของการออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ

2. เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย หน่วยงานที่เกี่ยวข้องทั้งภาครัฐบาลและภาคเอกชนอาจใช้ผลของการศึกษานี้ประกอบการพิจารณาหาแนวทางหรือมาตรการที่มีความเหมาะสม เพื่อปรับปรุงนโยบายทางด้านการออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ให้เป็นไปในทางที่ก่อประโยชน์กับประเทศไทย

ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย กำหนดขอบเขตของการศึกษา ดังนี้

1. การศึกษาครั้งนี้ใช้ปริมาณการออมภายในประเทศหักค่าความคลาดเคลื่อน เป็นตัวชี้วัดระดับการออมภายในประเทศไทย

2. ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ เป็นตัวชี้วัดเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ

3. ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประเภทอนุกรมเวลา (Time Series Data) ในส่วนของการวิเคราะห์เชิงพรรณนา ใช้ข้อมูลรายปี ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – พ.ศ. 2550 เพื่อศึกษาถึงบทบาท ลักษณะและแนวโน้มของการออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ และในส่วนของการวิเคราะห์เชิงปริมาณใช้ข้อมูลรายไตรมาส ระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2541 – ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2550 โดยหาความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศกับการออมภายในประเทศไทย ทั้งนี้โดยคำนึงถึงปัจจัยอื่นๆ ที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อระดับการออมภายในประเทศไทยด้วย อธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรโดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติ

นิยามศัพท์

การศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาครั้งนี้ได้ให้คำนิยามศัพท์ที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

การออมภายในประเทศ (Domestic Saving) หมายถึง การออมภาครัฐบาล การออมภาคเอกชน และค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ถาวร หักด้วยค่าความคลาดเคลื่อน (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2550)

การออมภาครัฐ (Government Saving) หมายถึง รายรับของรัฐบาลในส่วนที่รัฐบาลไม่ได้ใช้จ่ายไป ซึ่งคือรายรับของรัฐบาลหักด้วยรายจ่ายที่มิใช่รายจ่ายประเภทการลงทุน การออมภาครัฐประกอบด้วย การออมภาครัฐบาลและการออมภาครัฐวิสาหกิจ (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2550)

การออมภาคเอกชน (Private Saving) หมายถึง เงินออมสุทธิส่วนบุคคล และเงินออมสุทธิภาคธุรกิจ เป็นส่วนที่เหลือจากการใช้จ่ายซื้อสินค้าและบริการ การออมภาคเอกชนประกอบด้วยการออมภาคธุรกิจและการออมภาคครัวเรือน (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2550)

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ (Foreign Capital Inflow) หมายถึง การแลกเปลี่ยนสินทรัพย์ (Asset Transactions) หรือการเคลื่อนย้ายแลกเปลี่ยนที่แสดงไว้ในบัญชีทุน (Capital Account) ที่ดำเนินไปอย่างเป็นอิสระจากการแทรกแซงของธนาคารแห่งประเทศไทย มิได้รวมถึงการเคลื่อนย้ายทุนเพื่อผลในการรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2550) เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ประกอบด้วย

1. เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) หมายถึง ธุรกรรมการลงทุนซึ่งมีเสถียรภาพที่ผู้ลงทุนที่มีถิ่นฐานในประเทศหนึ่งทำต่อธุรกิจที่มีถิ่นฐานในอีกประเทศหนึ่ง โดยการลงทุนที่ผู้ลงทุนต่างชาติเข้ามาจัดตั้ง และบริหารกิจการโดยตรง หรือเข้ามาร่วมถือหุ้นและร่วมดูแลดำเนินกิจการ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2550)

2. เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (Foreign Portfolio Investment) หมายถึง เงินลงทุนที่ชาวต่างชาติเข้ามาทำธุรกรรมเกี่ยวกับการซื้อขายตราสารทุน และตราสารหนี้ ทั้งในรูปของพันธบัตร ตั๋วเงิน เครื่องมือทางการเงิน และตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน ทั้งนี้ยกเว้นตราสารที่จัดเป็นการลงทุนโดยตรงและทุนสำรอง โดยมุ่งหากำไรหรือผลตอบแทนจากการลงทุน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2550)

3. เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans) หมายถึง เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ทั้งเงินกู้ระยะสั้นและเงินกู้ระยะยาวของรัฐบาลและเอกชน เพื่อนำมาใช้ในโครงการต่างๆ ที่ประเมินแล้ว

ว่าผลตอบแทนของโครงการสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในขณะนั้น หรือคุ้มต่อการลงทุน ซึ่งจะมีภาระผูกพันในการชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยคืน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2550)

4. สินเชื่อการค้า หมายถึง เงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชนประเภทสินเชื่อการค้า ถือว่าเป็นเงินทุนเคลื่อนย้ายระยะยาว ซึ่งเกิดจากการให้สินเชื่อในการผ่อนซื้อหรือการชำระสินค้าที่เกิดจากการซื้อขายระหว่างประเทศ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2550)

5. เงินทุนประเภทอื่นๆ หมายถึง เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศที่อยู่นอกเหนือจากวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2550)

บทที่ 2

โครงร่างทางทฤษฎี

ในบทนี้จะกล่าวถึงการตรวจเอกสาร แนวคิดและทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย โดยมีรายละเอียด ดังนี้

การตรวจเอกสาร

การตรวจเอกสารสำหรับการศึกษาครั้งนี้ ทำการศึกษางานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย โดยแบ่งการตรวจเอกสารเป็นสองส่วน คืองานวิจัยที่เกี่ยวข้องภายในประเทศไทยและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในต่างประเทศ โดยมีรายละเอียดของการตรวจเอกสาร ดังนี้

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องภายในประเทศไทย

สุรัตนา เจริญรัตน์ (2530) ศึกษาบทบาทของเงินทุนต่างประเทศที่มีต่อการออมและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยการสร้างสมการถดถอยจากแนวคิดตามแบบจำลองของกุพทาและอิสลาม ประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) โดยใช้ข้อมูลทางสถิติระหว่างปี พ.ศ. 2514 – 2527 โดยศึกษาถึงผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศที่มีผลต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจ ผลการศึกษาพบว่าอัตราเงินโอนสุทธิซึ่งรัฐบาลได้รับจากต่างประเทศ รวมถึงการกู้ยืมระยะยาวของรัฐบาล อัตราการลงทุนโดยตรงของเอกชนจากต่างประเทศ และอัตราเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าอื่นๆ ประกอบด้วยการโอนเงินสุทธิและเงินลงทุนระยะสั้นของเอกชนจากต่างประเทศ ตัวแปรเหล่านี้ต่างมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราการออมภายในประเทศเบื้องต้น ส่วนอัตราเงินโอนสุทธิซึ่งรัฐบาลได้รับจากต่างประเทศ รวมถึงการกู้ยืมระยะยาวของรัฐบาล และอัตราเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าอื่นๆ ประกอบกับการโอนเงินสุทธิและเงินลงทุนระยะสั้นของเอกชนจากต่างประเทศ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเติบโตของ

มูลค่าผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้น แต่อัตราการลงทุนโดยตรงของเอกชนต่างประเทศมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับอัตราการเติบโตของมูลค่าผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้น

ศรีสุดา จิรากูลสวัสดิ์ (2536) ศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อการออมในประเทศ และปัจจัยกำหนดการไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศของประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงลักษณะและแนวโน้มของเงินทุนต่างประเทศในประเทศไทย และผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อการออมภายในประเทศของประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประเภทอนุกรมเวลา (Time Series Data) เป็นรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2520 – 2533 อธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรจากแบบจำลองโดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติ สร้างสมการในรูปสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regression) วิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) ผลการศึกษาพบว่าเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศถูกแบ่งออกเป็นเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ และเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ โดยเงินออมภายในประเทศแบ่งออกเป็นเงินออมภาคเอกชนและเงินออมของภาครัฐบาล พบว่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศและการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศต่างมีผลกระทบต่อเงินออมภายในประเทศในทิศทางเดียวกัน ซึ่งอาจหมายความว่าเงินทุนต่างประเทศมีผลกระทบโดยตรงต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเงินออม และพบอีกว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ผลกำไรและผลตอบแทนจากการลงทุนโดยตรงของชาวต่างชาติ ต่างมีผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่อเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

จินตนา วงศ์ทา (2537) ศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศที่มีต่อการออม การลงทุน และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยศึกษาในประเด็นต่างๆ 3 ประเด็น คือ

1. การเปลี่ยนแปลงในลักษณะ โครงสร้าง และองค์ประกอบของเงินทุนจากต่างประเทศตั้งแต่ช่วงก่อนและหลังการใช้นโยบายการเงินเสรี

2. ประมาณการผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศที่มีต่อการออม การลงทุน และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ในช่วงปี พ.ศ. 2515 – 2536 โดยอาศัยการสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติ

3. คาดคะเนผลกระทบของเงินทุนจากต่างประเทศประเภทต่างๆ ที่มีต่อการออม การลงทุน และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในอนาคต

จากผลการวิเคราะห์พบว่าโครงสร้างของเงินทุนจากต่างประเทศ ได้เปลี่ยนแปลงในช่วงปี พ.ศ. 2515 -2536 กล่าวคือ ความช่วยเหลือจากต่างประเทศ เป็นเงินทุนต่างประเทศที่นำเข้าน้อยมาก ไม่ถึงร้อยละ 1 ของเงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศทั้งหมด และเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง ตั้งแต่ช่วงของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่สอง (พ.ศ. 2510 – 2514) สัดส่วนของเงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศได้เปลี่ยนไป คือ เงินกู้ ทั้งในส่วนของภาครัฐและเอกชนได้เพิ่มสัดส่วนมากขึ้น โดยเงินกู้ภาครัฐบาล เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในปี พ.ศ. 2520 – 2530 และลดลงในปี พ.ศ. 2531 – 2536 ขณะที่การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และเงินกู้ภาคเอกชนเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงปี พ.ศ. 2533 – 2536 ซึ่งเป็นช่วงที่รัฐบาลได้นำนโยบายการเงินเสรีเข้ามาใช้ในประเทศไทย

ผลจากการประมาณค่าแบบจำลองทางเศรษฐมิติที่สร้างขึ้น พบว่า ความช่วยเหลือจากต่างประเทศมีผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่อการออม การลงทุน และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยมีผลกระทบต่อการลงทุนสูงสุด และมีผลกระทบต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจต่ำสุด การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่อการออม การลงทุน และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจเช่นเดียวกัน ขณะที่หนี้ต่างประเทศภาคเอกชน มีผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่อการออม และการลงทุน โดยผลกระทบต่อการลงทุนจะมากกว่าการออม แต่มีผลกระทบในทางลบต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ส่วนหนี้ต่างประเทศภาครัฐบาลนั้นมีผลกระทบในทิศทางเดียวกันต่อการออม แต่มีผลกระทบในทางตรงข้ามต่อการลงทุนและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ดมิศา มุกด์มณี (2538) ศึกษาผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อการออมภายในประเทศของไทย จากการเปิดเสรีทางด้านการเงิน ศึกษาในลักษณะแบบจำลองเชิงซ้อน (Simultaneous Equation Model) เพื่อศึกษาผลกระทบทางตรงและทางอ้อมของเงินทุนไหลเข้าสุทธิต่อการออมภายในประเทศ โดยมีวัตถุประสงค์ของการศึกษาถึงความสัมพันธ์หรือผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าประเภทต่างๆ ที่มีต่อความโน้มเอียงในการออมและระดับการออมประชาชาติเบื้องต้น ก่อนและหลังจากที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน โดยใช้ข้อมูลเป็นรายปีระหว่างปี พ.ศ. 2515 – 2536 และผลของเงินทุนไหลเข้าสุทธิหลังจากที่มีการเปิดเสรีทางการเงินในช่วงปี พ.ศ. 2532 – 2536 โดยศึกษาถึงผลกระทบที่มีต่อการออมภาครัฐบาล การออมภาคเอกชน และการออมประชาชาติเบื้องต้น ใช้วิธีการประมาณค่าด้วยวิธี Seemingly Unrelated Regression Equation (SURE) การทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสองในระยะยาว (Co – Integration Test) การทดสอบความ

เป็นเหตุเป็นผล (Granger's Causality Test) และวิธี Vector Autoregressive Model (VAR) และศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสองโดยวิธี Impulse Response

ผลการศึกษาพบว่า การออมภายในประเทศเป็นปัจจัยกำหนดเงินทุนไหลเข้าสุทธิโดยมีผลทางบวก ซึ่งผลกระทบของการออมต่อเงินทุนไหลเข้าสุทธิมีสองด้าน คือ Output Effect และ Interest Effect โดยที่ Output Effect คือ การออมที่เพิ่มขึ้น จะทำให้การลงทุนและรายได้เพิ่มขึ้น ซึ่งรายได้เป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดเงินทุนไหลเข้าสุทธิจากต่างประเทศ โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้นจะทำให้เงินทุนไหลเข้าสุทธิเพิ่มขึ้นด้วย และจากปัญหาการขาดดุลเงินออมในประเทศไทย ทำให้เงินลงทุนไหลเข้าสุทธิเข้ามาเพื่อชดเชยปัญหาดังกล่าว ขณะเดียวกัน การออมมีผลต่อ Interest Effect คือ การออมที่เพิ่มขึ้น จะทำให้ปริมาณเงินในระบบเพิ่มขึ้น อันมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลง ซึ่งจะทำให้เงินทุนไหลเข้าสุทธิน้อยลง ในกรณีของประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยมักไม่ปรับตามสภาพการขาดดุลการออม และผลจากการเปิดเสรีทางการเงินจะทำให้เงื่อนไขการปรับดอกเบี้ยในประเทศลดลง และเมื่อเวลาผ่านไปผลของ Interest Effect ในอนาคตจึงอาจมีน้อย จึงทำให้ได้ความสัมพันธ์ระหว่างการออมและเงินทุนไหลเข้าสุทธิเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในต่างประเทศ

Reinhart and Talvi (1997) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนไหลเข้ากับการออมในลาตินอเมริกาและเอเชีย ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ระหว่างปี ค.ศ. 1970 - 1995 ศึกษาข้อมูลทั้งหมด 24 ประเทศ แบ่งเป็นเอเชียทั้งหมด 5 ประเทศ ได้แก่ อินโดนีเซีย เกาหลี มาเลเซีย สิงคโปร์ และประเทศไทย ส่วนลาตินอเมริกาทั้งหมด 19 ประเทศ ได้แก่ อาร์เจนตินา โบลิเวีย บราซิล ชิลี โคลัมเบีย คอสตาริก้า สาธารณรัฐโดมินิกัน เอกัวดอร์ เอลซัลวาดอร์ กัวเตมาลา ไฮติ ฮอนดูรัส นิคารากัว เม็กซิโก ปานามา เปรู ปารักวัย อุรุกวัย และเวเนซูเอร่า โดยมีวัตถุประสงค์ของการศึกษาเพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศและการออมภายในประเทศระหว่างเอเชียและลาตินอเมริกา ทำการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary) ด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติ โดยวิธี Augmentic Dickey Fuller (ADF Test) พบว่าตัวแปรที่นำมาใช้ในการศึกษามีความนิ่งของข้อมูล และจากผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรด้วยวิธีทดสอบความสัมพันธ์ระยะยาว (Co – Integration Test) พบว่ามี 20 ประเทศจากทั้งหมด 24 ประเทศ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างการออมภายในประเทศ (Domestic Savings) และ

เงินทุนจากต่างประเทศ (Capital Flows) และผลการศึกษาของประเทศไทยพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันระหว่างเงินทุนจากต่างประเทศและการออมภายในประเทศ

Hachicha (1998) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศ ศึกษาในประเทศตูนีเซีย ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ระหว่างปี ค.ศ. 1961 – 1996 ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติ ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสองในระยะยาว (Co – Integration Test) การทดสอบความเป็นเหตุเป็นผล (Granger's Causality Test) ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งในส่วนของผลกระทบทางตรง (Direct Effect) และผลกระทบทางอ้อม (Indirect Effect) โดยใช้วิธี Johansen's Multivariate Cointegration Technique, Weak Exogenous Test และ Simultaneous Error Correction Modelling สร้างแบบจำลองตามแบบจำลองของ Chenery และ Strout สร้างแบบระบบสมการที่มีความเกี่ยวเนื่อง 4 สมการ ได้แก่ สมการเงินทุนไหลเข้า (Capital Inflow Equation) สมการการออมภายในประเทศ (Domestic Savings Equation) สมการการลงทุน (Investment Equation) และสมการผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross National Product Equation) ทำการทดสอบความนิ่งของข้อมูล โดยการทดสอบ Unit Root Test และทดสอบความสัมพันธ์ระยะยาว (Co – Integration Test) ผลการศึกษาพบว่าเงินทุนไหลเข้ากับการออมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม และเงินทุนไหลเข้ากับการออมภายในประเทศมีความสัมพันธ์ในระยะยาว และทำการทดสอบความสัมพันธ์ในระบบสมการเกี่ยวเนื่อง ด้วยวิธี Tripple Stage Least Square ผลการศึกษาพบว่าเงินทุนไหลเข้ากับการออมภายในประเทศมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้าม

Ahmad and Ahmed (2002) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศและการออมภายในประเทศปากีสถาน โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ระหว่างปี ค.ศ. 1972 ถึงปี ค.ศ. 2000 ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติ โดยสร้างแบบจำลองในการศึกษา โดยกำหนดตัวแปรที่มีผลกระทบต่ออัตราการออมภายในประเทศ (Domestic Saving Rate) ได้แก่ รายได้ต่อหัวของประชากร (Per Capita GNP) และเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Foreign Capital Inflow as Percent of GNP) ทำการทดสอบคุณสมบัติความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลา โดยวิธี Augmented Dickey Fuller (ADF Test) ผลจากการทดสอบพบว่าตัวแปรอัตราการออมภายในประเทศ รายได้ต่อหัวของประชากร และเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ เป็นข้อมูลที่มีความนิ่ง และจากการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสองในระยะยาว (Co – Integration Test) ทดสอบความสัมพันธ์ของ

ตัวแปรอัตราการออมภายในประเทศ รายได้ต่อหัวของประชากร และเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ โดยวิธี Engle and Granger, Unrestricted Error – Correction Approach to Cointegration and Johanson Methods จากการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธี Engle and Granger พบว่ารายได้ต่อหัวของประชากรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการออมภายในประเทศ ส่วนเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับอัตราการออมภายในประเทศ

จากการตรวจเอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย ในส่วนของงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในประเทศ พบว่าการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน โดยการยกเลิกข้อจำกัดทางด้านการเงิน การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ส่งผลทำให้เงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้ามาในประเทศได้อย่างเสรี จึงย่อมส่งผลกระทบต่อการออมภายในประเทศ รวมทั้งทราบถึงบทบาทสำคัญของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่เข้ามาในประเทศไทย ซึ่งผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศ จากการศึกษางานวิจัยในประเทศของสุรัตนา เจริญรัตน์ (2530) ศรีสุดา จิรากูลสวัสดิ์ (2536) จินตนา วงศ์ทา (2537) และดมิศา มุกด์มณี (2538) พบว่าเงินทุนต่างประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการออมในประเทศ ส่วนงานวิจัยจากต่างประเทศของ Hachicha (1998) และ Ahmad and Ahmed (2002) พบว่าเงินทุนต่างประเทศมีความสัมพันธ์กับการออมในทิศทางตรงข้าม ซึ่งผลการศึกษาที่ได้มีความแตกต่างกัน อาจเนื่องมาจากลักษณะของแบบจำลอง วิธีการศึกษา ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา และช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา จากการศึกษาการสร้างแบบจำลองในงานของสุรัตนา เจริญรัตน์ และศรีสุดา จิรากูลสวัสดิ์ เป็นการสร้างแบบจำลองถดถอยและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ส่วนงานของจินตนา วงศ์ทา และดมิศา มุกด์มณี เป็นการสร้างแบบจำลองในรูปของแบบจำลองเชิงซ้อน ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้นำแนวทางการสร้างแบบจำลองเชิงซ้อนมาเป็นแนวทางในการสร้างแบบจำลองเพื่อใช้ในการศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย รวมทั้งคำนึงถึงตัวแปรอื่นๆ ที่มีความสัมพันธ์ต่อการออมภายในประเทศไทย ระยะเวลาที่ทำการศึกษาในส่วนของการวิเคราะห์เชิงปริมาณครั้งนี้ทำการศึกษาระหว่างไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2541–ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2550 ซึ่งเป็นระยะเวลาที่แตกต่างไปจากงานวิจัยที่ผ่านมา สภาพแวดล้อมของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาค มีความแตกต่างกัน การศึกษาครั้งนี้ได้ทำการพิจารณาตัวแปรที่อยู่บนพื้นฐานของแนวคิดทฤษฎี และความเหมาะสมกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศไทย

แนวคิดและทฤษฎี

การศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย มีแนวคิดและทฤษฎีต่างๆ เพื่อเป็นแนวทางของการศึกษา ดังนี้

1. ทฤษฎีการบริโภคที่สัมพันธ์กับรายได้สมบูรณ์ (Absolute Income Theory of Consumption)
2. อัตราดอกเบี้ยกับการออม
3. ทฤษฎีภาวะเงินเฟ้อ
4. ทฤษฎีเกี่ยวกับบทบาทของเงินทุนต่างประเทศ
5. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ
6. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ
7. แนวคิดเกี่ยวกับการกู้ยืมจากต่างประเทศ

โดยมีรายละเอียดของแนวคิดและทฤษฎีต่างๆ ดังนี้

1. ทฤษฎีการบริโภคที่สัมพันธ์กับรายได้สมบูรณ์ (Absolute Income Theory of Consumption)

ทฤษฎีนี้เป็นทฤษฎีที่ว่าด้วยการบริโภคตามแนวคิดของ John Maynard Keynes อธิบายว่า ในระบบเศรษฐกิจที่ผู้บริโภคมีเสรีภาพในการเลือกบริโภคสินค้าและบริการ ค่าใช้จ่ายเพื่อการบริโภคที่ตั้งใจไว้ของครัวเรือนในงวดเวลาหนึ่งจะถูกกำหนดโดยระดับรายได้สมบูรณ์ในงวดเวลานั้น โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เขียนในรูปของสมการแสดงความสัมพันธ์อย่างง่ายของการบริโภคได้ ดังนี้ (มณิศรี พันธุลาภ, 2540)

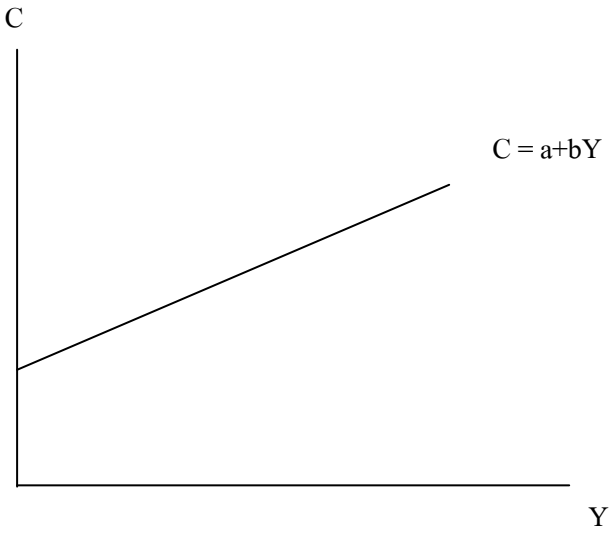
$$C = a + bY \qquad (2.1)$$

โดยที่

C คือ ค่าใช้จ่ายในการบริโภค

Y คือ รายได้ที่สามารถใช้จ่ายได้จริง

a, b คือ ค่าสัมประสิทธิ์



ภาพที่ 2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างการบริโภคกับรายได้สมบูรณ์

จากภาพที่ 2.1 อธิบายได้ว่า a เป็นมูลค่าของการบริโภคระดับต่ำสุดที่ไม่เกี่ยวข้องกับรายได้ หรือเป็นระดับของการบริโภคที่เกิดขึ้น แม้จะไม่มีรายได้ เรียก a ว่าการบริโภคอิสระ ส่วน bY นั้น เรียกว่าเป็นการบริโภคโดยจูงใจ การบริโภคส่วนนี้จะมีมูลค่าเท่าใดนั้นขึ้นอยู่กับรายได้ การออม ซึ่งเป็นส่วนเหลือของการบริโภคจึงขึ้นอยู่กับรายได้ปัจจุบัน เพราะเหตุที่รายได้ที่สามารถจับจ่ายใช้สอยได้จริงของบุคคล จะถูกจัดสรรไปเพื่อใช้ในการบริโภค ส่วนที่เหลือจะนำเก็บออมไว้ สามารถดัดแปลงสมการการบริโภคเป็นสมการการออม โดยอาศัยคำจำกัดความที่ว่า

$$S = Y - C \tag{2.2}$$

ได้เป็นสมการการออมดังนี้

$$S = -a + (1-b)Y \tag{2.3}$$

โดยที่

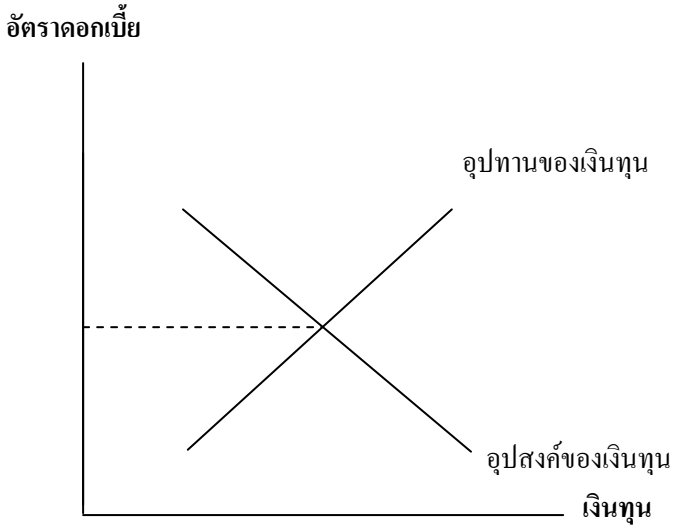
S	คือ	ระดับการออม
a	คือ	แสดงถึงระดับการบริโภคเพื่อยังชีพ
$(1-b)$	คือ	ค่าความโน้มเอียงหน่วยสุดท้ายในการออม

ค่าความโน้มเอียงหน่วยสุดท้ายในการออม (Marginal Propensity to Save: MPS) ซึ่งก็คือ อัตราส่วนของการออมที่เปลี่ยนแปลงไป เมื่อรายได้เปลี่ยนแปลง สมการการออมซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการออมและจำนวนรายได้ที่บุคคลสามารถจับจ่ายใช้สอยได้จริงในปัจจุบัน เพราะเหตุว่าค่าความโน้มเอียงหน่วยสุดท้ายของการออม (MPS หรือ 1-b) เป็นบวก ดังนั้นปริมาณการออมและจำนวนรายได้ที่สามารถจับจ่ายใช้สอยได้จริงจะมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน นั่นคือ เมื่อรายได้เพิ่มขึ้น การออมก็จะเพิ่มขึ้น

ตามทฤษฎีการบริโภคที่สัมพันธ์กับรายได้สมบูรณ์ของเคนส์นั้นถือว่าความสัมพันธ์ระหว่างการบริโภคกับรายได้ จะเป็นไปตามกฎเกณฑ์ทางจิตวิทยาขั้นพื้นฐาน โดยค่าความโน้มเอียงการบริโภคหน่วยสุดท้าย (Marginal Propensity to Consume: MPC) จะเป็นค่าบวกและมีค่าน้อยกว่า 1 เนื่องจากบุคคลทั่วไป จะเพิ่มการบริโภคเมื่อรายได้เพิ่มขึ้น แต่การบริโภคที่เพิ่มขึ้นจะเพิ่มขึ้นน้อยกว่ารายได้ที่เพิ่มขึ้น และ MPC ในช่วงระยะสั้น การปรับตัวในการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคก็อาจจะไม่เพิ่มมาก หรือถ้ารายได้ลดลงการบริโภคก็อาจจะลดลงไม่มาก เพราะผู้บริโภคคุ้นเคยกับมาตรฐานการบริโภคอยู่ระดับหนึ่ง ส่วนในระยะยาวการปรับตัวจึงเป็นไปอย่างสมบูรณ์

2. อัตราดอกเบี้ยกับการออม

นอกจากการจ้างงาน ผลผลิต ระดับราคา และปริมาณเงินแล้ว ตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่สำคัญอีกตัวแปรหนึ่งก็คือ อัตราดอกเบี้ย โดยอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง ณ ระดับดุลยภาพจะถูกกำหนดจากอุปสงค์และอุปทานของเงินทุน (Loanable Fund) (อรุณี ปัญญสวัสดิ์สุทธิ์, 2544) ดังภาพที่ 2.2



ภาพที่ 2.2 การกำหนดอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพ

จากภาพที่ 2.2 แสดงการกำหนดอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพ โดยอุปทานของเงินทุนมาจากการออมภาคครัวเรือน ส่วนอุปสงค์ของเงินทุนเกิดจากความต้องการของผู้ผลิต ทางด้านอุปทานของเงินทุน สามารถพิจารณาได้จากพฤติกรรมของครัวเรือนซึ่งเป็นผู้ออม โดยกำหนดให้ครัวเรือนมีชีวิตอยู่สองช่วงเวลา (Two Period - Lived Agent) โดยในช่วงเวลาแรกของชีวิตครัวเรือนจะมีรายได้เท่ากับ W แต่จะไม่มีรายได้ในช่วงเวลาที่สองของชีวิต อย่างไรก็ตาม ครัวเรือนจำเป็นต้องบริโภคทั้งสองช่วงเวลา ครัวเรือนจะต้องทำการออมในช่วงเวลาแรกของชีวิต เพื่อให้มีรายได้ไว้ใช้ในการบริโภคในช่วงเวลาต่อไป ดังนั้น ปัญหาของครัวเรือนซึ่งต้องการได้รับอรรถประโยชน์สูงสุดจากการบริโภคทั้งสองช่วงเวลา โดยมีข้อจำกัดทางด้านงบประมาณ ดังนั้น ปัญหาของภาคครัวเรือน คือ

$$\max u(c_1, c_2)$$

โดยมีข้อจำกัดทางด้านงบประมาณในช่วงเวลาแรกของชีวิต คือ

$$c_1 + s = w \qquad (2.4)$$

และข้อจำกัดทางด้านงบประมาณในช่วงเวลาที่สองของชีวิต คือ

$$c_2 = (1 + r)s \qquad (2.5)$$

หรือสามารถเขียนในรูปข้อจำกัดทางด้านงบประมาณตลอดชีวิต (Life Time Budget Constraint) โดยการรวมข้อจำกัดทางด้านงบประมาณทั้งสองช่วงเวลาในรูปมูลค่าปัจจุบัน จะได้ว่า

$$c_1 + \frac{c_2}{(1+r)} = w \tag{2.6}$$

เมื่อ

c_1 คือ การบริโภคในช่วงเวลาแรกของชีวิต
c_2 คือ การบริโภคในช่วงเวลาที่สองของชีวิต
s คือ การออม
w คือ รายได้
r คือ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง

ซึ่งสามารถเขียนปัญหาของครัวเรือนในรูปของสมการ Lagrange ได้ว่า

$$L = u(c_1, c_2) + \lambda\left[w - c_1 - \frac{c_2}{(1+r)} \right] \tag{2.7}$$

และเงื่อนไขในการได้รับความพอใจสูงสุด (First Order Condition) คือ

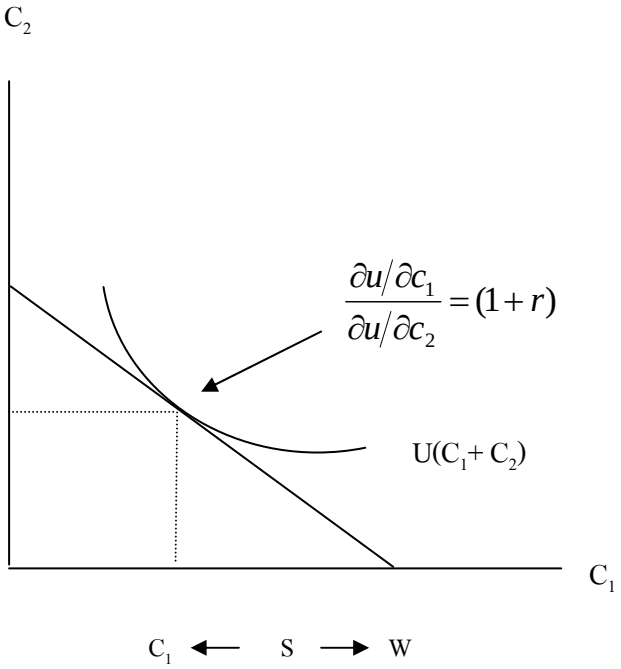
$$\frac{\partial L}{\partial c_1}: \quad \frac{\partial u}{\partial c_1} = \lambda$$

$$\frac{\partial L}{\partial c_2}: \quad \frac{\partial u}{\partial c_2} = \frac{\lambda}{1+r}$$

$$\frac{\partial u}{\partial c_1} = (1+r)\frac{\partial u}{\partial c_2}$$

$$\frac{\partial u/\partial c_1}{\partial u/\partial c_2} = MRS = (1+r)$$

ดังนั้น ณ ดุลยภาพอัตราการทดแทนหน่วยสุดท้ายของการบริโภคจะเท่ากับอัตราดอกเบี้ยเบื้องต้น แสดงได้ดังภาพที่ 2.3



ภาพที่ 2.3 ดุลยภาพของการออม

โดยที่ 1+r คือ ความชันของสมการแสดงข้อจำกัดทางด้านงบประมาณ ซึ่งสามารถแสดงได้ดังนี้

จากข้อจำกัดทางด้านงบประมาณ

$$c_1 + \frac{c_2}{(1+r)} = w \qquad (2.8)$$

$$c_2 = (1+r)w - (1+r)c_1 \qquad (2.9)$$

ดังนั้น จุดตัดแกน คือ $(1+\mathrm{r})\mathrm{w}$ และความชัน คือ $-(1+\mathrm{r})$

จากเงื่อนไขดุลยภาพ จะได้ว่า

$$\frac{\partial u/\partial c_1}{\partial u/\partial c_2} = 1 + r \qquad (2.10)$$

ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยจะเป็นฟังก์ชันของ c_1 และ c_2 หรือ $r = (c_1, c_2)$ เมื่อแทนค่า c_1 และ c_2 ด้วย $c_1 = w - s$ และ $c_2 = (1+r)s$ ตามลำดับ และกำหนดค่า w เป็นค่าคงที่มาให้ จะได้ว่า

$$r = r(s) \qquad (2.11)$$

หรือหา Inverse Function ได้ว่า

$$s = s(r) \qquad (2.12)$$

ดังนั้น จึงหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและปริมาณเงินออมหรืออุปทานของเงินทุนได้ นอกจากนี้ จากภาพดังกล่าวข้างต้น จะพบว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ความชันของเส้นงบประมาณเปลี่ยนแปลงไป ส่งผลให้ผู้บริโภคลดการบริโภคในปัจจุบันและออมมากขึ้น (C_1 ลดลง และ S เพิ่มขึ้น) ดังนั้น จึงสามารถหาความสัมพันธ์ที่เป็นบวกระหว่างอัตราดอกเบี้ยและอุปทานของเงินทุน ซึ่งก็คือปริมาณเงินออมนั่นเอง

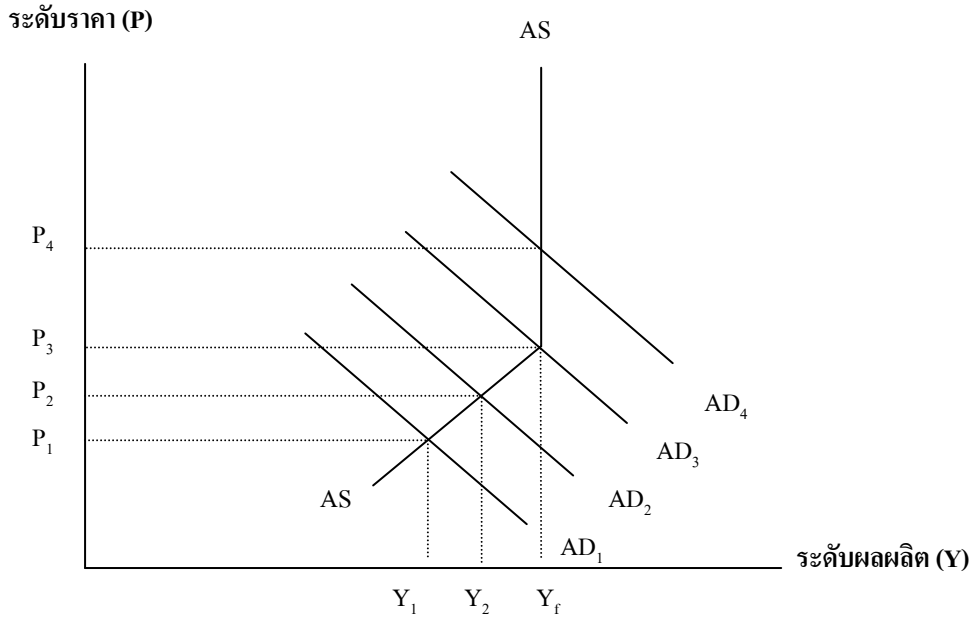
3. ทฤษฎีภาวะเงินเฟ้อ

ภาวะเงินเฟ้อเป็นภาวะทางเศรษฐกิจที่เข้าใจโดยทั่วไปว่าเป็นการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดเวลา โดยที่การเพิ่มขึ้นของระดับราคาสินค้ายังไม่มีการสรุปอย่างแน่ชัดว่าระดับราคาต้องสูงขึ้นถึงระดับใดและนานเท่าใดจึงจะถือได้ว่าเกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้น ซึ่งการเกิดภาวะเงินเฟ้อในบางครั้งขึ้นอยู่กับความอ่อนไหวของสถานการณ์ทางเศรษฐกิจ โดยการเพิ่มขึ้นของระดับราคาเพียงเล็กน้อยที่ก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้ออย่างอ่อน ซึ่งถือว่าเป็นตัวกระตุ้นให้เศรษฐกิจดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากมีสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจจนกระทั่งถึงภาวะเงินเฟ้อรุนแรง ซึ่งระดับราคาสินค้าเพิ่มสูงขึ้นมากและมีโอกาสที่จะนำความเสียหายมาสู่ระบบเศรษฐกิจของประเทศอย่างรุนแรง อันเป็นเพราะค่าเงินที่เสื่อมลงและไม่สามารถทำหน้าที่ของเงินได้อีกต่อไป ซึ่งสามารถแยกสาเหตุของการเกิดเงินเฟ้อออกเป็น 2 ด้าน ได้แก่ เงินเฟ้อที่เกิดจากด้านอุปสงค์ (Demand Side Inflation หรือ Demand Pull Inflation) และเงินเฟ้อ

ที่เกิดจากด้านอุปทาน (Supply Side Inflation หรือ Cost Push Inflation) (เสรี ลีลาลัย, 2542) โดยมีรายละเอียดดังนี้

3.1 เงินเฟ้อที่เกิดขึ้นทางด้านอุปสงค์ (Demand Side Inflation)

การเกิดเงินเฟ้อทางด้านอุปสงค์ มีสาเหตุจากการที่อุปสงค์รวมในสินค้าและบริการมีมากเกินไป (Excess Demand) และอุปทานไม่สามารถตอบสนองความต้องการได้ทัน ทำให้ระบบเศรษฐกิจในขณะนั้นมีปริมาณเงินมากกว่าสินค้าและบริการที่มีอยู่โดยเปรียบเทียบระดับราคาจะถูกปรับเพิ่มขึ้นเพื่อให้เกิดดุลยภาพในตลาด คืออุปสงค์เท่ากับอุปทาน ดังภาพที่ 2.4



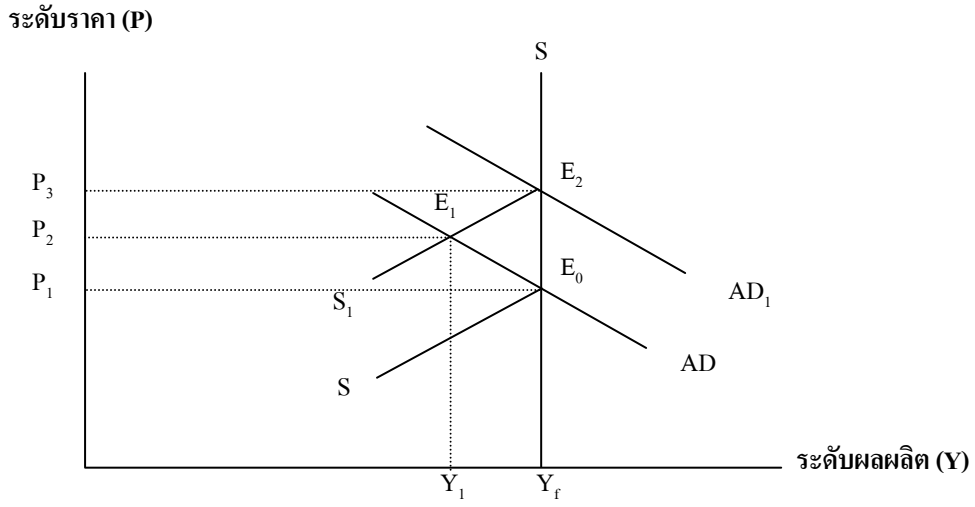
ภาพที่ 2.4 เงินเฟ้อที่เกิดจากด้านอุปสงค์

กำหนดให้ แกนตั้งแทนระดับราคา (P)
แกนนอนแทนระดับผลผลิต (Y)
AS แทนเส้นอุปทานรวม
AD แทนเส้นอุปสงค์รวม

จากภาพที่ 2.4 เมื่อเส้นอุปสงค์รวม (Aggregate Demand: AD) ตัดกับเส้นอุปทานรวม (Aggregate Supply: AS) ณ ระดับราคา P_1 ปริมาณผลผลิตจะเท่ากับ Y_1 ต่อมาเมื่อความต้องการสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น ส่งผลให้เส้น AD_1 เลื่อนไปทางขวาเป็น AD_2 และ AD_3 ผู้ผลิตจะทำการผลิตเพิ่มขึ้นโดยมีผลผลิตเท่ากับ Y_2 และ Y_f ราคาสินค้าจะปรับเพิ่มขึ้นเป็น P_2 และ P_3 ตามลำดับ หากความต้องการเพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับ AD_3 เป็น AD_4 ราคาจะสูงขึ้นอย่างเดียว โดยที่ผลผลิตจะไม่เพิ่มขึ้นมากไปกว่า Y_f เนื่องจาก ณ ระดับ Y_f แรงงานได้ถูกจ้างงานจนถึงระดับการจ้างงานเต็มที่และสามารถทำการผลิตได้เต็มที่แล้ว การเกิดเงินเฟ้อด้านอุปสงค์นี้มักจะเกิดขึ้นเมื่อระบบเศรษฐกิจมีการขยายตัวของปริมาณเงินอย่างรวดเร็ว เช่น รัฐบาลใช้งบประมาณขาดดุล การใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย เป็นต้น หรือในอีกทางหนึ่งสามารถเกิดขึ้นได้เมื่อระบบเศรษฐกิจมีการลงทุนสูงมาก เช่น ในระยะที่มีการค้นพบผลิตภัณฑ์ชนิดใหม่หรือเทคโนโลยีแบบใหม่ การลงทุนปรับโครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจ เป็นต้น

3.2 เงินเฟ้อที่เกิดขึ้นทางด้านอุปทาน (Supply Side Inflation)

การเกิดเงินเฟ้อทางด้านอุปทาน มีสาเหตุมาจากการที่ปัจจัยการผลิตมีราคาสูงขึ้น อันมีผลทำให้ต้นทุนการผลิตต่อหนึ่งหน่วยมีราคาสูงขึ้น ผู้ผลิตย่อมไม่ต้องการจะขายสินค้าในราคาเท่าเดิม เป็นเหตุให้อุปทานเลื่อนสูงขึ้น การที่เส้นอุปทานรวมเลื่อนสูงขึ้นทำให้ระดับราคาสินค้าสูงขึ้นเกิดเป็นภาวะเงินเฟ้อ หรือที่เรียกว่า Cost Push Inflation ดังภาพที่ 2.5



ภาพที่ 2.5 เงินเฟ้อที่เกิดจากด้านอุปทาน

กำหนดให้ AD แทนเส้นอุปสงค์รวม

SS แทนเส้นอุปทานรวม

Y_f แสดงถึงผลผลิต ณ ระดับที่มีการจ้างงานเต็มที่

จากภาพที่ 2.5 จุด E_0 คือระดับราคาสินค้าและผลผลิตที่สมดุลเมื่อมีการจ้างงานเต็มที่ แสดงโดยจุดตัดของเส้น AD และ SS ณ จุด E_0 นี้ ระดับราคาทั่วไปเท่ากับ P_1 ปริมาณการผลิตอยู่ที่ระดับ Y_f เมื่อต้นทุนการผลิตสูงขึ้นทำให้เส้นอุปทานเลื่อนสูงขึ้นจาก SS เป็น SS_1 ตัดกับ AD เกิดดุลยภาพใหม่ที่จุด E_1 ณ จุดนี้ระดับราคาเพิ่มขึ้นเป็น P_2 และผลผลิตจะลดลงเป็น Y_1 นั่นคือจะเกิดการว่างงานเท่ากับ Y_1Y_f เพื่อให้เกิดการจ้างงานเต็มที่ในระบบเศรษฐกิจบนการเปลี่ยนแปลงของเส้นอุปทานใหม่ SS_1 จะต้องหาทางเพิ่มอุปสงค์รวม ซึ่งอาจทำได้โดยการเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาล การเพิ่มภาษี หรือการเพิ่มปริมาณเงินเข้าไปในระบบเศรษฐกิจ ทำให้อุปสงค์รวมเพิ่มขึ้นทุกระดับราคา สมมติว่าอุปสงค์รวมเลื่อนสูงขึ้นจาก AD ไปเป็น AD_1 เศรษฐกิจจะได้ดุลยภาพใหม่ที่จุด E_2 ระดับราคาจะเท่ากับ P_3 ซึ่งสูงกว่าเดิมในขณะที่ปริมาณผลผลิตเท่าเดิมคือ Y_f ผลก็คือภาวะการว่างงานก็หมดไปแต่ระดับราคาจะสูงขึ้น แสดงว่าเงินเฟ้อมีความรุนแรงมากขึ้น

การเกิดเงินเฟ้อด้านอุปทานนี้มักจะเกิดขึ้นเมื่อปัจจัยการผลิตมีราคาสูงขึ้น หรือเมื่อระบบเศรษฐกิจขาดแคลนปัจจัยการผลิต อาทิ ราคาน้ำมันสูงขึ้น การเรียกร้องค่าจ้างเพิ่มขึ้นของสหภาพแรงงาน นอกจากนั้นสาเหตุเงินเฟ้อด้านอุปทานยังสามารถเกิดขึ้นได้จากการผูกขาดของหน่วยธุรกิจ การเพิ่มกำไรของผู้ผลิต ซึ่งมีสาเหตุของการเกิดเงินเฟ้อด้านอุปทานดังต่อไปนี้

3.2.1 การเพิ่มขึ้นของค่าจ้างแรงงาน จะเกิดขึ้นเมื่อสหภาพแรงงานเรียกร้องค่าจ้างแรงงานให้สูงขึ้นให้แก่สมาชิกของสหภาพแม้ว่าจะไม่มีอุปสงค์ส่วนเกินสำหรับแรงงานเกิดขึ้นก็ตาม แนวคิดนี้โดยทั่วไปนายจ้างจะยอมทำตามความประสงค์ของสหภาพแรงงานโดยการเพิ่มค่าจ้างแรงงานให้สูงขึ้น และผู้ผลิตจะผลักภาระนี้ไปให้กับผู้บริโภคโดยการปรับเพิ่มในราคาสินค้า

3.2.2 การบวกเพิ่มกำไรไว้ในสินค้าของผู้ประกอบการ ในกรณีนี้มักจะเกิดขึ้นในตลาดผูกขาดหรือผู้ขายน้อยราย โดยผู้ผลิตมีอำนาจในการกำหนดราคาและปริมาณเพื่อให้ได้กำไรสูงสุด โดยมีข้อสมมติฐานว่าผู้ผลิตจะพยายามรักษากำไรส่วนเกินของตนไว้ ดังนั้นเมื่อต้นทุนการผลิตสูงขึ้นทำให้กำไรส่วนเกินของผู้ผลิตลดลง ผู้ผลิตจะทำการปรับราคาสินค้าเพิ่มขึ้นในระดับที่จะทำให้ได้รับกำไรส่วนเกินเท่าเดิมหรือมากกว่าเดิม ถ้าผู้ผลิตผลักภาระต้นทุนที่เพิ่มเข้าไปในราคาสินค้า

ประกอบกับการใช้อำนาจผูกขาดในตลาดสินค้าหรือการรวมตัวกันกับผู้ผลิตรายอื่นกำหนดราคาสินค้าสูงขึ้น โดยการเพิ่มกำไรที่ต้องการเข้าไปในราคาสินค้าแล้วจะนำไปการการเกิดภาวะเงินเฟ้อ

3.2.3 การนำเข้าจากต่างประเทศ อาจเกิดขึ้นได้จากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศหรือการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าที่นำเข้า ในขณะที่การผลิตภายในประเทศจำเป็นต้องนำเข้าสินค้านั้นเพื่อเป็นวัตถุดิบหรือสินค้าขึ้นกลางเพื่อการผลิตสินค้าภายในประเทศ การสูงขึ้นของต้นทุนนำเข้าที่เพิ่มขึ้น จะทำให้ต้นทุนของผู้ผลิตภายในประเทศสูงขึ้นและในที่สุดผู้บริโภคจะต้องรับภาระ โดยผู้ผลิตจะผลักภาระต้นทุนที่สูงขึ้นให้กับผู้บริโภคโดยการปรับราคาสินค้าให้สูงขึ้น

จากทฤษฎีภาวะเงินเฟ้อ สามารถอธิบายได้ว่าเมื่อเกิดภาวะอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น จะทำให้ราคาสินค้าและบริการปรับตัวสูงขึ้น มีผลทำให้ผู้บริโภคต้องใช้จ่ายมากขึ้นในสินค้าจำเป็นประเภทอุปโภคบริโภค ซึ่งส่งผลกระทบกับการออมโดยทำให้มีการออมลดลงเนื่องจากมีค่าใช้จ่ายที่มากขึ้นและจะทำให้เกิดการเก็งกำไรแทน เนื่องจากรัฐบาลต้องเข้ามาแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อด้วยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้น เพื่อช่วยให้เกิดการออมมากขึ้น เมื่อประชาชนหันมาออมกันมากขึ้น ก็จะเกิดการเก็งกำไรลดลง มีผลทำให้ราคาสินค้าปรับตัวลดลงด้วย

4. ทฤษฎีเกี่ยวกับบทบาทของเงินทุนต่างประเทศ

ประเทศกำลังพัฒนามักประสบปัญหาเงินทุนภายในประเทศไม่เพียงพอต่อการตอบสนองความต้องการลงทุน ทำให้ต้องพึ่งพาเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ทั้งในรูปแบบของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้จากต่างประเทศ สินเชื่อการค้า และเงินทุนประเภทอื่นๆ เพื่อชดเชยช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุน

ช่องว่างการออมและการลงทุน (Saving – Investment Gap) หมายถึง ความแตกต่างระหว่างการออมและการลงทุนของประเทศ สามารถพิจารณาได้จากสมการเอกลักษณ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Hachicha, 1998 อ้างถึง Chenery and Strout, 1966) ดังนี้

$$Y = C + I + G + (X - M) \qquad (2.13)$$

โดย

Y	คือ	ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเบื้องต้น
C	คือ	การใช้จ่ายเพื่อการบริโภคของภาคเอกชน
I	คือ	การใช้จ่ายเพื่อการลงทุน
G	คือ	การใช้จ่ายในส่วนของภาครัฐบาล
X	คือ	การส่งออก
M	คือ	การนำเข้า

จากสมการที่ 2.13 สามารถเขียนใหม่ได้ดังนี้

$$(Y - C - G) - I = (X - M) \tag{2.14}$$

จากสมการที่ 2.14 $Y - C - G = S$ นั่นคือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ หักด้วยการใช้จ่ายเพื่อการบริโภค และการใช้จ่ายในส่วนของภาครัฐ ก็คือการออมประชาชาตินั่นเอง ดังนั้น

$$S - I = X - M \tag{2.15}$$

จากสมการที่ 2.15 แสดงถึง ช่องว่าง (Gap) ที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจ โดยสมการทางซ้ายมือ แสดงถึง ช่องว่างการออมและการลงทุน (S - I) ซึ่งก็คือ ความแตกต่างระหว่างการออมและการลงทุนของประเทศ ส่วนสมการทางขวามือ แสดงถึง ช่องว่างระหว่างรายได้และรายจ่ายเงินตราต่างประเทศหรือช่องว่างการค้า (Trade Gap) ซึ่งก็คือ ดุลการค้าหรือการส่งออกสุทธิ (X - M) ดังนั้น หากพิจารณาจากสมการช่องว่างของการออมและการลงทุน พบว่า ถ้าเงินออมภายในประเทศไม่เพียงพอต่อการลงทุน รัฐบาลอาจชดเชยได้ด้วยเงินทุนจากต่างประเทศ (Foreign Capital) ถ้ากำหนดให้การลงทุนของระบบเศรษฐกิจมีค่ามากกว่าการออมของระบบเศรษฐกิจ แสดงถึงการเกิดปัญหาช่องว่างการออมและการลงทุน

$$I > S \tag{2.16}$$

ดังนั้นช่องว่างการออมและการลงทุน สามารถชดเชยได้โดยเงินทุนจากต่างประเทศ

$$I - S = F \tag{2.17}$$

$$I = S + F \tag{2.18}$$

กำหนดให้

F คือ การไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ

เงินทุนจากต่างประเทศจึงเป็นสิ่งจำเป็นในการยกระดับการลงทุนของประเทศให้อยู่ในระดับที่ต้องการ การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ต้องอาศัยเงินทุนมาก ดังนั้น การส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ และดำเนินกิจกรรมต่างๆ ที่จะทำให้เงินทุนต่างประเทศมีบทบาทในการพัฒนาประเทศจึงเป็นสิ่งที่มีความสำคัญ เงินทุนต่างประเทศมีบทบาทมากในประเทศไทย ได้แก่ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ และเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

ภาพที่ 2.6 ความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนจากต่างประเทศต่อการออมประชาชาติ

นอกจากนั้น Hachicha (1998) ได้อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่กระทบต่อการออมประชาชาติ ดังแสดงในภาพที่ 2.6 อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศต่อการออมประชาชาติ ซึ่งหากประเทศประสบปัญหาการออมที่ไม่เพียงพอต่อการลงทุนแสดงความไม่มีประสิทธิภาพของการออมภายในประเทศ จำเป็นต้องอาศัยเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ เพื่อสนองตอบการลงทุนที่เกิดขึ้น ส่งผลให้การลงทุนของประเทศสูงขึ้น ทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเพิ่มสูงขึ้นและส่งผลกระทบให้การออมประชาชาติสูงขึ้นด้วย

5. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ หมายถึง การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศที่มีเป้าหมายหลักเพื่อการเข้าควบคุมในการจัดการ และกำไรขององค์การธุรกิจในต่างประเทศ การที่จะเข้าไปทำการควบคุมการจัดการ และผลกำไรขององค์การธุรกิจต่างประเทศได้นั้นสามารถทำได้หลายวิธี คือ โดยวิธีเข้าไปซื้อกิจการขององค์การธุรกิจที่ตั้งอยู่เดิมในประเทศผู้รับทุน เพื่อจะได้เข้าไปบริหารงานได้เต็มที่ หรือโดยวิธีการตั้งกิจการสาขาขึ้นในต่างประเทศ ซึ่งทำให้บริษัทแม่ยังสามารถบริหารงานได้เต็มที่ หรือการเข้าร่วมลงทุนกับเอกชนเจ้าของประเทศในรูปของการลงทุนร่วม (Joint Venture) ซึ่งจะมีส่วนในการบริหารตามกฎหมายตามสัดส่วนการลงทุน และหรือโดยวิธีการเข้าไป ตั้งองค์การธุรกิจขึ้นใหม่ในประเทศผู้รับทุน (รัตนา สายคณิต, 2530) ซึ่งวัตถุประสงค์ของการลงทุนโดยตรง อาจแบ่งได้เป็น 3 กรณี คือ

5.1 เพื่อทดแทนการส่งสินค้าออกของประเทศผู้ลงทุน หมายถึง ประเทศผู้ลงทุนเข้าไปลงทุนตั้งโรงงาน เพื่อผลิตสินค้าในประเทศที่เป็นตลาดของตน วิธีนี้จึงเป็นการทดแทนการส่งสินค้าออกไปจำหน่ายยังต่างประเทศ หรือทดแทนการสั่งสินค้าเข้าสำหรับประเทศที่ได้รับการลงทุนดังกล่าว

5.2 เพื่อเพิ่มการสั่งสินค้าเข้าของประเทศผู้ลงทุน การลงทุนโดยมีวัตถุประสงค์เช่นนี้มักจะเป็นการลงทุนในสินค้าประเภทที่ประเทศผู้ลงทุนสามารถผลิตได้น้อยลง หรือไม่สามารถผลิตได้เลย จึงทำให้ต้องลงทุนผลิตสินค้าชนิดนั้นในประเทศที่มีปัจจัยการผลิตต่างๆ เหมาะสม และประเทศผู้ลงทุนก็จะสั่งสินค้าชนิดนั้นจากประเทศที่ได้รับการลงทุนเข้าประเทศของตน

5.3 เพื่อเหตุผลอื่นๆ คือ การเข้าไปลงทุนผลิตสินค้าเพื่อจะส่งออกไปจำหน่ายยังประเทศอื่นๆ เนื่องจากต้นทุนการผลิตในประเทศที่เข้าไปทำการผลิตถูกกว่าต้นทุนการผลิตในประเทศผู้ลงทุนเพื่อผลกำไร แต่ยังมีปัจจัยอีกหลายประการที่ตัวชักนำการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เช่น อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย สถานการณ์ด้านการเมือง เป็นต้น

6. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

การลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศส่วนใหญ่ก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์หรือตลาดหลักทรัพย์จะทำการประเมินหลักทรัพย์ในแต่ละตลาดก่อน เพื่อหาข้อเท็จจริงเกี่ยวกับหลักทรัพย์นั้นๆ ที่จะลงทุนว่าเป็นหลักทรัพย์ที่น่าให้ความสนใจต่อการลงทุนหรือไม่ หากน่าสนใจแล้วก็จะวิเคราะห์ว่าควรจะซื้อในราคาเท่าใด การวิเคราะห์หลักทรัพย์มีส่วนช่วยในการตัดสินใจเพื่อประเมินผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในประเทศที่เข้าไปลงทุน (เพชรี ขุมทรัพย์, 2538)

การลงทุนในหลักทรัพย์สามารถกระทำได้ในสองรูปแบบ (ศรีสุดา จิรากูลสวัสดิ์, 2536) คือ

6.1 โดยการซื้อหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ในตลาดแรก (Primary Market) การลงทุนโดยวิธีนี้จะทำให้ธุรกิจมีเงินทุนเพื่อการผลิตและดำเนินงานมากขึ้น นอกจากนั้นเงินทุนที่ได้มาโดยวิธีนี้ถือว่าเป็นเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำ

6.2 โดยการซื้อหลักทรัพย์เก่าที่เปลี่ยนมือมาก่อนหน้านี้แล้ว ซึ่งจะทำการซื้อขายในตลาดรอง (Secondary Market) การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองไม่ได้เป็นการระดมทุนโดยตรงและไม่ได้ทำให้ธุรกิจได้รับเงินทุนเพิ่มขึ้นแต่อย่างใด แต่ถ้าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรองมีสภาพคล่องสูงเปลี่ยนมือง่าย และมีแนวโน้มดีในด้านราคา ก็จะทำให้การขายหุ้นในตลาดแรกเป็นไปได้ง่ายขึ้น

การลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ มีทฤษฎีดั้งเดิมทางธุรกิจที่ว่าด้วยการเคลื่อนย้ายทุน (Business School Theory of Capital Movement) เน้นเรื่องของความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนในประเทศผู้ส่งออกทุน และประเทศผู้รับทุน ทำให้มีการเคลื่อนย้ายทุนจากประเทศที่มีผลตอบแทนต่ำไปยังประเทศที่มีอัตราผลตอบแทนสูง โดยพิจารณาจากผลตอบแทนจากการลงทุน

ในแต่ละแห่ง นอกจากนี้การลงทุนระหว่างประเทศ ยังต้องคำนึงถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศผู้รับทุนว่ามีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจมากน้อยเพียงใด และที่สำคัญคืออัตราแลกเปลี่ยน เพราะค่าของเงินย่อมจะกำหนดผลตอบแทนที่จะได้รับจริง และมีบทบาทสำคัญต่อทิศทางการลงทุน ถ้าในขณะใดขณะหนึ่งค่าเงินบาทถูกเปรียบเทียบกับเงินสกุลอื่นว่าค่าเงินบาทมีค่าลดลง สถานการณ์เช่นนี้จะส่งผลหลายอย่าง คือ สินค้าไทยรวมทั้งหลักทรัพย์ไทยจะมีราคาต่ำในสายตาชาวต่างประเทศ เพราะในการซื้อสินค้าหรือการลงทุนต้องใช้เงินบาท แต่ในขณะเดียวกัน การที่เงินบาทมีราคาต่ำก็อาจสะท้อนถึงแนวโน้มระยะยาวว่าเศรษฐกิจไม่ดี และถ้ามีการคาดการณ์ว่าเงินบาทจะอ่อนตัวลง การลงทุนก็จะยังไม่เกิดขึ้น และความต้องการถือเงินบาทจะลดลง ในทางตรงกันข้าม ถ้ามีการคาดการณ์ว่าเงินบาทจะแข็งค่าขึ้นในระยะเวลาต่อมา ความต้องการลงทุนในประเทศก็จะสูงขึ้น เพราะผลตอบแทนจะได้เป็นเงินบาทที่คาดว่าจะมีค่าสูงขึ้น

7. แนวคิดเกี่ยวกับการกู้ยืมจากต่างประเทศ

การกู้ยืมจากต่างประเทศแบ่งออกได้เป็นสองส่วน คือ การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของภาครัฐบาล และการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของภาคเอกชน (สุโขทัยธรรมาธิราช, 2529) มีรายละเอียด ดังนี้

7.1 การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของภาครัฐบาล สามารถจำแนกได้เป็นการกู้ยืมของรัฐบาลและการกู้ยืมของรัฐวิสาหกิจ โดยปกติการกู้ยืมเพื่อมาจัดทำโครงการพัฒนาเศรษฐกิจมักจะมาจากความช่วยเหลือจากทางการต่างประเทศ โดยที่การกู้ยืมจากธนาคารต่างประเทศมักมีอัตราดอกเบี้ยสูงตามตลาด และเงื่อนไขของการกู้ยืมก็มีความเข้มงวด ทำให้เป็นภาระหนี้สูง ประเทศที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ก็พยายามปรับปรุงโครงสร้างหนี้กับเจ้าหนี้ต่างๆ โดยการยืดอายุหนี้ ซึ่งมักจะมีข้อกำหนดให้ประเทศลูกหนี้ต้องมีการจัดทำแผนการปรับปรุงโครงสร้างเศรษฐกิจกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งทำให้ความคล่องตัวในการบริหารนโยบายเศรษฐกิจภายในประเทศลดลง

7.2 การกู้ยืมจากต่างประเทศของภาคเอกชน ในบางประเทศได้มีการกู้ยืมจากตลาดเงินระหว่างประเทศในลักษณะคล้ายกับการกู้ยืมของภาครัฐบาล การกู้ยืมของภาคเอกชนมักเป็นการกู้ยืมภายในประเทศ จึงมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ และอัตราดอกเบี้ยในตลาดต่างประเทศมาก และเกี่ยวข้องกับนโยบายการเงิน นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารกลาง โดยที่การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของภาคเอกชน จะมีข้อน่าเป็นห่วงน้อยกว่าการกู้ยืมของรัฐวิสาหกิจ

เพราะเอกชนนั้น ผู้กู้จะต้องรับผิดชอบต่อผลสำเร็จของการใช้เงินนั้นๆ มิฉะนั้นจะประสบปัญหาต่อตนเองและธุรกิจ จึงต้องพยายามดูแลให้เกิดประโยชน์เต็มที่คุ้มกับการกู้ยืม ในขณะที่ความผิดพลาดในรัฐวิสาหกิจอาจไม่ส่งผลถึงบุคคลที่เกี่ยวข้องโดยตรง ดังนั้น หากทางการดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสม การกู้ยืมของภาคเอกชนจากต่างประเทศก็จะเป็นไปตามกลไกตลาด ยกเว้นที่บางขณะทางการอาจให้ความสนใจกับปัญหาการชำระหนี้ จึงแทรกแซงโดยการจำกัดการกู้ยืม และการกำหนดเงื่อนไขการชำระคืน เพื่อไม่ให้มีปัญหาหนี้ต่างประเทศกระทบกระเทือนต่อการบริหารทุนสำรองระหว่างประเทศจนเกินไป

บทที่ 3

วิธีการศึกษา

สำหรับบทนี้จะอธิบายวิธีการศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย ซึ่งแบ่งออกเป็นสามส่วน คือ วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล และวิธีการประมาณค่าแบบจำลองโดยมีรายละเอียดของวิธีการศึกษาดังต่อไปนี้

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลต่างๆ ทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลา (Time Series Data) โดยใช้ข้อมูลในการศึกษาส่วนของการวิเคราะห์เชิงพรรณาเป็นรายปี ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – พ.ศ. 2550 และในส่วนของการวิเคราะห์เชิงปริมาณใช้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2541 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2550 ซึ่งข้อมูลเหล่านี้ได้จากการรวบรวมเอกสารงานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนข้อมูลทางด้านสถิติที่หน่วยราชการได้รวบรวมไว้ เช่น สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง วิทยานิพนธ์ การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง วารสาร บทความทางวิชาการ รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้ทำการวิเคราะห์ในเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) และการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) โดยรายละเอียดต่างๆ แสดงได้ ดังนี้

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

การกล่าวถึงในส่วนที่เกี่ยวกับบทบาท สภาพทั่วไปและแนวโน้มของการออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ทั้งนี้ก็เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ในการศึกษาลักษณะและแนวโน้มของการออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ โดยใช้ข้อมูลในการศึกษาเป็นรายปี ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – พ.ศ. 2550

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis)

ทำการวิเคราะห์โดยนำตัวแปรต่างๆ ที่คาดว่าจะมีอิทธิพลต่อการออมภายในประเทศไทย วิเคราะห์ตามแบบจำลองทางสถิติ เพื่ออธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรโดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติ โดยการสร้างสมการในรูปแบบของระบบสมการเกี่ยวเนื่อง (Simultaneous Equation Model) ทำการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary) และทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น (Two Stage Least Square: 2SLS) โดยใช้ข้อมูลที่ศึกษาระหว่างไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2541 – ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2550

วิธีการประมาณค่าแบบจำลอง

การประมาณค่าแบบจำลอง อธิบายขั้นตอนของการสร้างแบบจำลองในรูปแบบของระบบสมการเกี่ยวเนื่อง วิธีการทดสอบความนิ่งของข้อมูล และวิธีการทดสอบแบบจำลองด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น โดยมีรายละเอียดของขั้นตอนต่างๆ ดังนี้

การสร้างแบบจำลองในรูปแบบของระบบสมการเกี่ยวเนื่อง (Simultaneous Equation Model)

การศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย จากการตรวจสอบงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่ามีความแตกต่างกันของผลกระทบที่เกิดขึ้น เนื่องจากการสร้างแบบจำลองที่มีความแตกต่างกัน โดยในระยะแรกของการศึกษามีการสร้างแบบจำลองในรูปแบบของสมการถดถอยเชิงเส้น ซึ่งเป็นการทดสอบผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศโดยตรง และต่อมาได้มีผู้ทำการศึกษาในรูปแบบของระบบสมการที่มีความเกี่ยวเนื่อง ซึ่งผลการศึกษาที่ได้ก็มีความแตกต่างกันตามปัจจัยที่กำหนดและข้อมูลทางเศรษฐกิจของประเทศที่ได้ทำการศึกษา

สำหรับการศึกษาถึงผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทยครั้งนี้ ทำการศึกษาโดยการสร้างแบบจำลองในรูปของระบบสมการที่มีความเกี่ยวเนื่องโดยการสร้างสมการโครงสร้าง (Structural Model) หรือสมการพฤติกรรม หมายถึง สมการที่สร้างขึ้นจากความสัมพันธ์ในเชิงทฤษฎี (Pindyck and Rubinfeld, 1997) ประกอบด้วยสองแบบจำลองคือ

แบบจำลองผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทยและแบบจำลองผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ โดยมีวิธีการสร้างแบบจำลอง ดังนี้

1. แบบจำลองผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย

การสร้างแบบจำลองผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย พิจารณาได้จากปัจจัยต่างๆ ดังนี้

จากทฤษฎีการบริโภคที่สัมพันธ์กับรายได้สมบูรณ์ (Absolute Income Theory of Consumption) ตามแนวคิดของ John Maynard Keynes พบว่าเมื่อบุคคลมีรายได้ บุคคลจะนำรายได้นั้นไปใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนหนึ่งและเก็บออมไว้ส่วนหนึ่ง เมื่อรายได้สูงขึ้นความโน้มเอียงในการออม (MPS) จะสูงขึ้น และความโน้มเอียงในการบริโภค (MPC) มีแนวโน้มลดลง จะเห็นได้ว่าเมื่อมีการเพิ่มขึ้นของรายได้จะทำให้มีการเพิ่มขึ้นของการออม ดังนั้นการศึกษาครั้งนี้จึงใช้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเป็นปัจจัยหนึ่งที่กำหนดการออมภายในประเทศไทย

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ การออมทรัพย์ถือเป็นกระบวนการสะสมสินทรัพย์ จึงขึ้นอยู่กับผลตอบแทนของการออมทรัพย์ซึ่งก็คืออัตราดอกเบี้ย เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น กล่าวคือถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงบุคคลหรือหน่วยธุรกิจจะนำเงินไปฝากธนาคารแทนการนำเงินไปหาผลประโยชน์ในทางอื่น สะท้อนให้เห็นว่าผลตอบแทนจากการออมสูงขึ้น จึงเป็นแรงจูงใจให้บุคคลหรือครัวเรือนทำการออมมากขึ้น ซึ่งนำไปสู่การออมของระบบเศรษฐกิจสูงขึ้น แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ต่ำ บุคคลหรือหน่วยธุรกิจจะนำเงินไปหาผลประโยชน์ในทางอื่นที่ให้ผลตอบแทนมากกว่าการนำเงินไปฝากธนาคาร จึงทำให้การออมภายในประเทศลดลง

อัตราเงินเฟ้อเป็นตัวแปรสำคัญอีกตัวหนึ่งที่มีผลต่อการออมภายในประเทศไทย โดยอัตราเงินเฟ้อที่สูงมักจะทำให้ไม่มีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และความไม่แน่นอนเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ถาวรในอนาคตและระดับรายได้ ในทางทฤษฎีผลของเงินเฟ้อต่อการออมภายในประเทศยังไม่เป็นที่แน่ชัด เพราะความไม่แน่นอนเกี่ยวกับมูลค่าของทรัพย์สินในอนาคต ถ้าประชาชนคาดว่าระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องหรือการเกิดภาวะเงินเฟ้อ ประชาชนจะเพิ่มการบริโภคในปัจจุบัน เพราะคาดว่าระดับราคาในอนาคตจะสูงขึ้น ผลก็คือทำให้

การออมลดลง สำหรับการศึกษาครั้งนี้ ใช้ข้อมูลดัชนีราคาผู้บริโภคแทนอัตราเงินเฟ้อ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อเป็นเพียงจุดๆ หนึ่งของเวลา และเป็นตัวเลขที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคในช่วงเดียวกันของปีปัจจุบันกับปีก่อนหน้า จึงไม่สามารถสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาที่เกิดขึ้นจริงได้ ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นการสะท้อนถึงระดับราคาสินค้าโดยทั่วไป ถ้ามีค่าเพิ่มขึ้นมากก็แสดงถึงระดับราคาสินค้าที่สูงขึ้นเช่นกัน และถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคลดลงก็สะท้อนถึงระดับราคาสินค้าที่ลดลง ซึ่งจะมีการเปลี่ยนแปลงในแต่ละเดือน ดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสำคัญเพราะว่าส่งผลกระทบอำนาจซื้อหรือรายได้ที่แท้จริงของประชาชน ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคมีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นในอนาคต ประชาชนจะเพิ่มการบริโภคในปัจจุบัน ดังนั้น ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มสูงขึ้น ก็จะทำให้การออมภายในประเทศลดลงด้วย

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ที่เข้ามาในประเทศไทยทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนและฐานการผลิต พร้อมด้วยเทคโนโลยี เครื่องจักรและเทคนิคการผลิตที่ทันสมัย รวมถึงส่งผลต่อการจ้างงานจะส่งผลถึงการขยายตัวและการเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งเมื่อมีรายได้มากขึ้น ก็จะส่งผลให้การออมภายในประเทศไทยเพิ่มขึ้นด้วย

จากความสัมพันธ์ของตัวแปรดังกล่าวข้างต้น สามารถนำมาสร้างแบบจำลองผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย ดังนี้

$$S_t = f\left(Y_t, R_t, CPI_t, FCI_t\right)$$

จากความสัมพันธ์ดังกล่าวสามารถนำมาเขียนเป็นรูปสมการทางเศรษฐมิติได้คือ

$$S_t = a_0 + a_1 Y_t + a_2 R_t + a_3 CPI_t + a_4 FCI_t + \mu_{1t} \qquad (3.1)$$

โดยที่

S_t	คือ	การออมภายในประเทศไทย (หน่วย: พันล้านบาท)
Y_t	คือ	ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (หน่วย: พันล้านบาท)
R_t	คือ	อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ (หน่วย: ร้อยละ)
CPI_t	คือ	ดัชนีราคาผู้บริโภค ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2545
FCI_t	คือ	เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ (หน่วย: พันล้านบาท)

μ_t คือ ค่าความคลาดเคลื่อน

a_0 คือ ค่าคงที่

a_1, a_2, a_3, a_4 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

การกำหนดสมมติฐานของการศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย กำหนดให้ตัวแปรอิสระต่างๆ มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ดังนี้

1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน จากทฤษฎีการบริโภคที่สัมพันธ์กับรายได้สมบูรณ์ (Absolute Income Theory of Consumption) พบว่าเมื่อบุคคลมีรายได้ บุคคลจะนำรายได้นั้นไปใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนหนึ่งและเก็บออมไว้ส่วนหนึ่ง เมื่อรายได้สูงขึ้นความโน้มเอียงในการออม (MPS) จะสูงขึ้น และความโน้มเอียงในการบริโภค (MPC) มีแนวโน้มลดลง จะเห็นได้ว่าเมื่อมีการเพิ่มขึ้นของรายได้จะทำให้มีการเพิ่มขึ้นของการออม กล่าวคือ ถ้าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีค่ามากขึ้น คือประชาชนมีรายได้สูงขึ้น เมื่อซื้อสินค้าและบริการแล้วก็จะเหลือเงินออมมากขึ้น และในทางตรงกันข้ามถ้าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติลดลง เมื่อซื้อสินค้าและบริการแล้วก็จะเหลือเงินออมลดลงด้วย เขียนความสัมพันธ์ได้ ดังนี้

$$\frac{\partial S_t}{\partial Y_t} > 0$$

2. อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน จากการพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและปริมาณเงินออม พบว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ส่งผลให้ผู้บริโภคลดการบริโภคในปัจจุบันและออมมากขึ้นกล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ คือผลตอบแทนที่ผู้ออมนำเงินไปฝากกับธนาคารแทนการนำเงินไปหาประโยชน์ในทางอื่น และยังเป็นปัจจัยที่จูงใจทำให้เกิดการออมหากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงขึ้น ดังนั้นถ้าอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์มีค่าสูงขึ้น จะทำให้ระดับการออมภายในประเทศเพิ่มมากขึ้น และในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์มีค่าลดลง จะทำให้ระดับการออมภายในประเทศไทยลดลง เขียนความสัมพันธ์ได้ ดังนี้

$$\frac{\partial S_t}{\partial R_t} > 0$$

3. ดัชนีราคาผู้บริโภค มีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางตรงข้าม จากทฤษฎีภาวะเงินเฟ้อ พบว่า เมื่อระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง มีผลทำให้ผู้บริโภคต้องใช้จ่ายมากขึ้นในสินค้าจำเป็นประเภทอุปโภคบริโภค ซึ่งส่งผลกระทบกับการออมโดยทำให้มีการออมลดลงเนื่องจากมีค่าใช้จ่ายที่มากขึ้น กล่าวคือ ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคมีค่าสูงขึ้น แสดงถึงระดับราคาสินค้าที่สูงขึ้นหรือการเกิดภาวะเงินเฟ้อ เมื่อระดับราคาสินค้าเพิ่มขึ้น ผู้บริโภคต้องการรักษาระดับการบริโภคไว้เช่นเดิม จึงจำเป็นต้องนำเงินออมมาใช้ ทำให้การออมลดลง และในทิศทางตรงกันข้าม ถ้าระดับดัชนีราคาผู้บริโภคมีค่าลดลง จะทำให้ระดับการออมภายในประเทศไทยเพิ่มขึ้น เขียนความสัมพันธ์ได้ ดังนี้

$$\frac{\partial S_t}{\partial CPI_t} < 0$$

4. เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ มีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน จากทฤษฎีเกี่ยวกับบทบาทของเงินทุนต่างประเทศ พบว่า เมื่อเกิดการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ จะส่งผลทำให้การลงทุนในประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ประเทศมีรายได้เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้การออมในประเทศสูงขึ้นด้วย กล่าวคือ ถ้าเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น จะทำให้การออมภายใน ประเทศเพิ่มสูงขึ้นด้วย และในทิศทางตรงกันข้ามถ้าเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศลดลง ก็จะทำให้การออมภายในประเทศลดลงด้วย เขียนความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\frac{\partial S_t}{\partial FCI_t} > 0$$

2. แบบจำลองผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ

จากแบบจำลองผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทยในสมการที่ 3.1 ยังไม่สามารถนำแบบจำลองดังกล่าวไปทำการประมาณค่าด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติได้ทันที อันเนื่องมาจากตัวแปรทางเศรษฐกิจมีความเกี่ยวเนื่องสัมพันธ์กันโดยพิจารณาเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศน่าที่จะมีผลกระทบทางอ้อมผ่านการลงทุนภายในประเทศ ส่งผลถึงผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ และส่งผลให้การออมภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้นด้วย การศึกษาครั้งนี้

จึงได้กำหนดแบบจำลองผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติขึ้น โดยพิจารณาได้จากสมการผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (ดมิศา มุกด์มณี, 2538 อ้างถึง Leff and Sato, 1975) ดังนี้

$$GNP = Y = C + I + G + (X - M)$$

ซึ่ง

$$\begin{aligned} C &= C(Y) \\ I &= I[CR, K, P^0, MLR, FCI] \\ G &= G \\ X &= X \\ M &= M(Y) \end{aligned}$$

โดยที่

Y	คือ	ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ
C	คือ	การใช้จ่ายเพื่อการบริโภค
I	คือ	การลงทุน
G	คือ	การใช้จ่ายในส่วนของภาครัฐบาล
X	คือ	การส่งออกสินค้าและบริการ
M	คือ	การนำเข้าสินค้าและบริการ
CR	คือ	การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร
K	คือ	การสะสมทุน (Capital Stock)
P^0	คือ	อัตราเงินเฟ้อ
MLR	คือ	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี
FCI	คือ	เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ

จากความสัมพันธ์ของตัวแปรดังกล่าวข้างต้น สามารถนำมาสร้างแบบจำลองผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ซึ่งขึ้นอยู่กับตัวแปรที่สำคัญ คือ การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร การสะสม

ทุน อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ และรายได้จากการส่งออก โดยมีความสัมพันธ์ของตัวแปร ดังนี้

การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร มีบทบาทสำคัญในการเพิ่มขนาดของเงินทุนภายในประเทศที่สำคัญ ถ้าธนาคารมีการขยายสินเชื่อมาก จะทำให้การลงทุนในประเทศสูงขึ้น และจะส่งผลทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติสูงขึ้นด้วย

การสะสมทุน มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ถ้าการสะสมทุนมีปริมาณเพิ่มขึ้น เป็นสิ่งที่แสดงว่าสามารถผลิตสิ่งของและบริการเพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้ การสะสมทุนจึงเป็นเงื่อนไขสำคัญอย่างหนึ่งในพัฒนาการเศรษฐกิจด้านต่างๆ ให้มีประสิทธิภาพสูงขึ้น ถ้าการสะสมทุนมีค่ามากขึ้น จะส่งผลทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเพิ่มมากขึ้น

อัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ แสดงถึงอำนาจซื้อของประชาชน ถ้าอัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น แสดงถึงภาวะที่ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จะทำให้อำนาจซื้อของประชาชนลดลง จะลดการบริโภค ส่งผลทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติลดลงด้วย ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาสินค้า เนื่องจากดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นการสะท้อนถึงราคาที่ผู้บริโภคได้ใช้จ่ายเพื่อการซื้อสินค้า ซึ่งมีค่าเพิ่มขึ้นมากก็แสดงถึงระดับราคาสินค้าที่เพิ่มมากขึ้นเช่นกัน

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ซึ่งถ้าผู้ประกอบการหรือนักธุรกิจมีเงินทุนไม่เพียงพอต่อการลงทุน ซึ่งมักจะหาแหล่งเงินทุนจากในประเทศก่อนที่จะมีการกู้ยืมจากต่างประเทศ โดยจะมีการเปรียบเทียบระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศ ถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศต่ำกว่า ผู้ประกอบการหรือหน่วยธุรกิจจะกู้เงินจากในประเทศมาลงทุน ทำให้การลงทุนในประเทศเพิ่มขึ้น ก็จะทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (MLR)

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ โดยเมื่อมีเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ จะทำให้เกิดการสะสมทุนและเพิ่มประสิทธิภาพของการลงทุน ก่อให้เกิดการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจ ทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเพิ่มสูงขึ้น

รายได้จากการส่งออกมีความสัมพันธ์ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ถ้ามีรายได้จากการส่งออกเพิ่มมากขึ้น ก็จะทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเพิ่มสูงขึ้น

จากความสัมพันธ์ของตัวแปรดังกล่าวข้างต้น นำมาสร้างสมการผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ดังนี้

$$Y_t = f\left(CR_t, K_t, MLR_t, CPI_t, FCI_t, X_t\right)$$

จากความสัมพันธ์ดังกล่าวสามารถนำมาเขียนเป็นรูปสมการทางเศรษฐมิติได้คือ

$$Y_t = b_0 + b_1 CR_t + b_2 K_t + b_3 MLR_t + b_4 CPI_t + b_5 FCI_t + b_6 X_t + \mu_{2t} \qquad (3.2)$$

โดยที่

Y_t	คือ	ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (หน่วย: พันล้านบาท)
CR_t	คือ	การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร (หน่วย: พันล้านบาท)
K_t	คือ	การสะสมทุน (Capital Stock) (หน่วย: พันล้านบาท)
MLR_t	คือ	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (หน่วย: ร้อยละ)
CPI_t	คือ	ดัชนีราคาผู้บริโภค ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2545
FCI_t	คือ	เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ (หน่วย: พันล้านบาท)
X_t	คือ	รายได้จากการส่งออก (หน่วย: พันล้านบาท)
μ_t	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน
b_0	คือ	ค่าคงที่
$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6$	คือ	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย การศึกษานี้ได้สร้างแบบจำลองที่เป็นระบบสมการเกี่ยวเนื่องขึ้นมาสองแบบจำลอง คือ แบบจำลองผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย (สมการที่ 3.1) และแบบจำลองผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (สมการที่ 3.2) แบบจำลองที่สร้างขึ้นมีความเกี่ยวเนื่องกัน เนื่องจากว่าตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติซึ่งเป็น

ตัวแปรตามที่อยู่ในสมการที่ 3.2 เป็นตัวแปรอิสระที่กำหนดการออมภายในประเทศไทยในสมการที่ 3.1 ซึ่งจะอธิบายวิธีการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้นในลำดับต่อไป

วิธีการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary)

สำหรับการศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจนั้น ปัญหาที่อาจเกิดขึ้นกับตัวแปรคลาดเคลื่อน (Error Term) ก็คือ การมีอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) และการที่ข้อมูลอนุกรมเวลามีลักษณะไม่นิ่ง (Non - Stationary) ความไม่นิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลาเป็นปัญหารุนแรงในสมการถดถอย เพราะทำให้ความสัมพันธ์ไม่แท้จริงโดยสิ้นเชิง (Spurious) ในขณะที่การเกิดปัญหาความสัมพันธ์ร่วมระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) เป็นผลสืบเนื่องมาจากตัวแปรอิสระต่างๆ เคลื่อนไหวเพิ่มขึ้นหรือลดลงไปในทิศทางเดียวกัน ด้วยเหตุผลดังกล่าวการใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา จึงควรระวังปัญหาความไม่นิ่งของตัวแปร การทดสอบความไม่นิ่งของข้อมูลหรือการทดสอบ Unit Root จึงเป็นสิ่งจำเป็น (ไพฑูรย์ ไกรพรศักดิ์, 2546)

การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary) เป็นการทดสอบกระบวนการอธิบายตัวแปรโดยค่าตัวแปรของตัวมันเองในอดีต (Stochastic Process) ว่าสม่ำเสมอหรือคงที่ตลอดช่วงเวลา ซึ่งถ้าคุณสมบัติของ Stochastic Process เปลี่ยนแปลงตลอดช่วงเวลาจะเรียกว่า Non – Stationary และสมการจะเป็น Stationary เมื่อคุณสมบัติดังกล่าวคงที่ตลอดเวลา โดยมีค่าของ Mean, Variance และ Covariance จะเข้าใกล้ค่าคงที่หรือดุลยภาพค่าหนึ่ง โดยอาจมีการผันผวนจากดุลยภาพเป็นการชั่วคราวและมีแนวโน้มกลับมายังดุลยภาพเดิม โดยอนุกรมเวลาของตัวแปร x จะเป็น Stationary เมื่อมีคุณสมบัติดังนี้

1. ค่าเฉลี่ย (Mean) มีค่าคงที่ สำหรับค่า t และ m ใดๆ

$$E(x_t) = E(x_{t+m}) = \mu_x$$

2. ความแปรปรวน (Variance) มีค่าคงที่ สำหรับค่า t และ m ใดๆ

$$Var(x_t) = Var(x_{t+m}) = \sigma^2_x$$

3. ความแปรปรวนร่วม (Covariance) มีค่าคงที่ ไม่ขึ้นอยู่กับค่า t ใดๆ

$$Cov\ (x_t\ ,x_{t+k}\ )\ =\ Cov\ (x_{t+m}, x_{t+k+m}) = \gamma_x$$

การศึกษาครั้งนี้ใช้ Unit Root Test ในการทดสอบ Stationary วิธีการศึกษาของ Dickey and Fuller ซึ่งในแบบจำลอง Autoregressive ลำดับหนึ่งเขียนได้ดังนี้

$$X_t \ = \ \rho X_{t-1} \ + \ \varepsilon_t$$

โดยที่

X_t คือ ตัวแปรที่ต้องการศึกษาซึ่งถูกกำหนดโดยตัวแปรของตัวเองในงวดที่แล้ว (X_{t-1})

ρ คือ สัมประสิทธิ์ของตัวแปรความล่าช้า (Lagged) ของอนุกรมเวลา

ε_t คือ ค่าความคลาดเคลื่อน (Error Term)

การทดสอบ Stationary จะทดสอบสัมประสิทธิ์ของตัวแปรความล่าช้าของอนุกรมเวลา (ρ)

โดยที่

ถ้า $|\rho| < 1$ แสดงว่า X มีลักษณะที่เป็น Stationary

ถ้า $|\rho| \geq 1$ แสดงว่า X มีลักษณะที่เป็น Non – Stationary

เนื่องจากตัวแปรอนุกรมเวลาทางเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่ จะมีค่าเป็นบวกมากกว่าเป็นลบ ดังนั้น สมมติฐานแรก (Null Hypothesis) ที่เหมาะสมคือ $\rho = 1$ และสมมติฐานรองคือ $\rho < 1$ ดังนั้นการทดสอบสมมติฐานจึงเรียกว่า “Testing for Unit Roots”

สมมติฐานของ Unit Root Tests คือ

H0 : $\rho = 1$ (Non - Stationary)

H1 : $\rho < 1$ (Stationary)

ถ้าการทดสอบ Unit Root Tests ไม่สามารถปฏิเสธ Null Hypothesis หรือการประมาณค่า ρ ไม่แตกต่างจาก 1 อย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่าอนุกรมเวลา X_t เป็น Non – Stationary และในทางตรงกันข้าม การประมาณค่า ρ น้อยกว่า 1 อย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่าอนุกรมเวลา X_t เป็น Stationary

จากการใช้ Unit Root Tests ข้างต้น Dickey and Fuller พัฒนาการทดสอบดังกล่าว โดยเพิ่มตัวคงที่ (a) และ Time Trend (t) ในการอธิบาย X_t ต่อมา Schwert (1987) (ดมิศา มุกด์มณี, 2538 อ้างถึง Schwert, 1987) ได้มีการเปลี่ยนแปลงตัวแปรภายในเพื่อกำจัด Autocorrelation โดยใช้แบบจำลองดังนี้

$$X_t = a + \rho X_{t-1} + \beta t + \sum_{I=1}^{k} X_{t-1} + \varepsilon_t$$

โดยที่

a	คือ	ค่าคงที่
β	คือ	สัมประสิทธิ์ความโน้มเอียงของเวลา (Time Trend)
t	คือ	ความโน้มเอียงของเวลา (Time Trend)
$\sum_{i=1}^{k} X_{t-1}$	คือ	ผลกระทบของ Autocorrelation ของ X_t ลำดับที่สูงกว่า
ε_t	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน
k	คือ	จำนวน Lagged ที่ทำให้ Error Term ไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

สมการถดถอยดังกล่าวเรียกว่า Augmented Dickey-Fuller Regression เนื่องจากมีการเพิ่ม Lagged First Differences ของ X เพื่อให้ได้ค่า White Noise Error ที่เหมาะสม คือ $\varepsilon \sim N(0,\sigma^2)$ และผลของ Autocorrelation อันดับที่สูงเพิ่มเข้าไปจะทำให้ Serial Correlation ของ Residuals หมดไป ซึ่งสามารถเขียนสมการใหม่ได้ดังนี้

$$\Delta X_t = a + \gamma X_{t-1} + \beta t + \sum_{I=1}^{k} \phi_i \Delta X_{t-1} + \varepsilon_t$$

โดยที่ $\gamma = \rho - 1$

ทำให้สมมติฐานของ Unit Root Test ในที่นี้คือ

H0 : $\gamma = 1$ (Non - Stationary)

H1 : $\gamma < 1$ (Stationary)

การทดสอบว่าอนุกรมเวลา X_t เป็น Stationary หรือไม่จะใช้ t – Statistic แต่ค่า Critical Value จะพิจารณาจากตารางของ Dickey and Fuller (τ-distribution) และเพิ่ม Critical Value ของ Mckinnon ผลที่ได้จาก Unit Root Test จะพบว่า อนุกรมเวลาของตัวแปร X จะ Stationary at level หรือ Integrated อันดับ 0 [$X_t \sim I(0)$] ก็ต่อเมื่อ Null Hypothesis ถูกปฏิเสธ แต่ถ้าไม่สามารถปฏิเสธ Null Hypothesis ได้ แสดงว่าอนุกรมเวลาของตัวแปร X จะไม่ Integrated ในอันดับ 0 อาจจะ Integrated ในอันดับที่สูงกว่า ซึ่งสามารถทดสอบ Stationary ในอันดับ 1 โดยใช้แบบจำลอง คือ

$$\Delta^2 X_t = a + \gamma X_{t-1} + \beta t + \sum_{I=1}^{k} \phi_i \Delta^2 X_{t-1} + \varepsilon_t$$

จากสมการดังกล่าว ถ้าไม่สามารถปฏิเสธ Null Hypothesis อาจจะ Integrated ในอันดับ 2 โดยใช้แบบจำลอง คือ

$$\Delta^3 X_t = a + \gamma X_{t-1} + \beta t + \sum_{I=1}^{k} \phi_i \Delta^3 X_{t-1} + \varepsilon_t$$

ถ้า Null Hypothesis ของ Non – Stationary ในสมการข้างต้น ยังไม่สามารถถูกปฏิเสธได้ ก็อาจจะ Integrated ในอันดับที่เพิ่มสูงขึ้น โดยการสร้างสมการในลักษณะเดียวกันกับสมการดังกล่าวข้างต้น จนกว่าจะได้ข้อมูลที่ Stationary ถ้าผลการทดสอบ Stationary ปรากฏว่าตัวแปรต่างๆ ที่นำมาใช้ในแบบจำลอง Stationary หมดทุกตัว ก็สามารถนำตัวแปรเหล่านั้นไปสร้างแบบจำลอง และประมวลผลต่อได้ แต่ถ้าพบว่าตัวแปรต่างๆ ที่นำมาใช้ในแบบจำลองมีลักษณะที่เป็น Non – Stationary การนำตัวแปรเหล่านั้นไปสร้างแบบจำลองแล้วประมาณค่าต่อไปนั้น จะทำให้ค่าทางสถิติที่ประมาณค่าได้ไม่มีประสิทธิภาพและขาดความน่าเชื่อถือ ต้องปรับข้อมูลจนกว่าจะได้ข้อมูลที่ Stationary และจึงนำข้อมูลดังกล่าวไปทำการประมวลผลทางเศรษฐมิติต่อไป

วิธีการทดสอบแบบจำลองด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น (Two Stage Least Square)

การประมาณค่าของระบบสมการที่มีความเกี่ยวเนื่องด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น โดยในการประมาณค่าระบบสมการจำเป็นต้องพิจารณาสมการที่สร้างขึ้นจากที่กล่าวข้างต้น สำหรับการศึกษาครั้งนี้มีสมการโครงสร้างประกอบด้วย 2 สมการ ดังนี้

$$S_t = a_0 + a_1 Y_t + a_2 R_t + a_3 CPI_t + a_4 FCI_t + \mu_{1t} \qquad (3.1)$$

$$Y_t = b_0 + b_1 CR_t + b_2 K_t + b_3 MLR_t + b_4 CPI_t + b_5 FCI_t + b_6 X_t + \mu_{2t} \qquad (3.2)$$

จากสมการโครงสร้างทั้งสองสมการดังกล่าวข้างต้น มีลักษณะเป็นรูปแบบของระบบสมการเกี่ยวเนื่องหรือสมการที่มีความสัมพันธ์ของตัวแปรซึ่งกันและกัน จึงไม่สามารถประมาณค่าสมการโครงสร้างได้ทันที ดังนั้น การประมาณค่าสมการเกี่ยวเนื่องจึงต้องกระทำโดยอาศัยสมการลดรูป (Reduced Form Equation) คือ ระบบสมการที่ได้จากการจัดระบบสมการโครงสร้างใหม่ โดยจัดรูปสมการให้ตัวแปรภายในระบบ (Endogenous Variables) แต่ละตัวขึ้นอยู่กับตัวแปรภายนอกระบบ (Exogenous Variables) และค่าตัวคลาดเคลื่อน (Pindyck and Rubinfeld, 1997: 347) จากการพิจารณาสมการโครงสร้างทั้งสองสมการ พบว่า

ตัวแปรภายในระบบ (Endogenous Variables) หรือตัวแปรที่ถูกกำหนดค่าจากภายในแบบจำลองมี 2 ตัวแปร คือ การออมภายในประเทศไทย (S_t) และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Y_t)

ตัวแปรภายนอกระบบ (Exogenous Variables) หรือตัวแปรที่ถูกกำหนดค่าไว้ภายนอกล่วงหน้าแล้วมี 7 ตัวแปร ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ (R_t) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI_t) เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ (FCI_t) การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร (CR_t) การสะสมทุน (K_t) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (MLR_t) รายได้จากการส่งออก (X_t)

การสร้างสมการลดรูปจากสมการโครงสร้างสามารถเขียนได้ ดังนี้

จากสมการโครงสร้าง แทนค่าสมการ 3. 2 ในสมการ 3. 1

$$S_t = a_0 + a_1\left[b_0 + b_1CR_t + b_2K_t + b_3MLR_t + b_4CPI_t + b_5FCI_t + b_6X_t + \mu_{2t}\right] + a_2R_t + a_3CPI_t + a_4FCI_t + \mu_{1t}$$

$$S_t = a_0 + a_1b_0 + \alpha_1b_1CR_t + a_1b_2K_t + a_1b_3MLR_t + a_1b_4CPI_t + a_1b_5FCI_t + a_1b_6X_t + a_1\mu_{2t} + a_2R_t + a_3CPI_t + a_4FCI_t + \mu_{1t}$$

$$S_t = a_0 + a_1\left[b_0 + \mu_{2t}\right] + a_1b_1CR_t + a_1b_2K_t + a_1b_3MLR_t + \left[a_1b_4 + a_3\right]CPI_t + \left[a_1\beta_5 + a_4\right]FCI_t + a_1b_6X_t + a_2R_t + \mu_{1t}$$

$$S_t = a_0 + a_1b_1CR_t + a_1b_2K_t + a_1b_3MLR_t + \left[a_1b_4 + a_3\right]CPI_t + \left[a_1b_5 + a_4\right]FCI_t + a_1b_6X_t + a_2R_t + \left[a_1\left[a_0 + \mu_{2t}\right] + \mu_{1t}\right]$$

$$S_t^* = \pi_0 + \pi_1CR_t + \pi_2K_t + \pi_3MLR_t + \pi_4CPI_t + \pi_5FCI_t + \pi_6X_t + \pi_7R_t + \nu_t \qquad (3.3)$$

โดยที่ $\pi_0 = a_0$

$\pi_1 = a_1b_1$

$\pi_2 = a_1b_2$

$\pi_3 = a_1b_3$

$$\pi_4 = a_1 b_4 + a_3$$
$$\pi_5 = a_1 b_5 + a_4$$
$$\pi_6 = a_1 b_6$$
$$\pi_7 = a_2$$
$$v_t = \left[a_1\left[b_0 + \mu_{2t}\right] + \mu_{1t}\right]$$

จากสมการที่ 3.3 คือ สมการลดรูปที่สร้างจากสมการที่ 3.1 และสมการที่ 3.2 โดยมีตัวแปรอิสระทั้งหมด 7 ตัวแปร คือ การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร (CR_t) การสะสมทุน (K_t) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (MLR_t) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI_t) เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ (FCI_t) รายได้จากการส่งออก (X_t) และอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ (R_t) และมีตัวแปรตามคือ การออมภายในประเทศไทย โดยที่ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต่างๆ ในสมการลดรูปจะสามารถประมาณค่าได้ก็ต่อเมื่อสมการโครงสร้างมีลักษณะเป็นแบบ Exact – Identified หรือ Over – Identified (ไพฑูรย์ ไกรพรศักดิ์, 2546) ในการศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย จึงต้องมีการตรวจสอบสมการโครงสร้างว่าเป็นแบบ Exact – Identified หรือมีลักษณะเป็นแบบ Over – Identified หรือไม่ โดยมีรายละเอียดของการตรวจสอบดังนี้

สมการจะมีลักษณะ Identified ได้ก็ต่อเมื่อ

$K > m-1$ ลักษณะเป็นแบบ Over – Identified

$K = m-1$ ลักษณะเป็นแบบ Exact – Identified

$K < m-1$ ลักษณะเป็นแบบ Under –Identified

โดยที่

K คือ จำนวนตัวแปรกำหนดจากภายนอก ที่มิได้รวมอยู่ในระบบสมการที่พิจารณา

m คือ จำนวนตัวแปรภายในสมการที่พิจารณา

พิจารณาสมการที่ 3.1 K ในที่นี้ คือ CR_t , K_t , MLR_t , X_t เป็นตัวแปรที่มิได้อยู่ในสมการ ดังนั้น K = 4 และในสมการนี้ m คือ S_t, Y_t ดังนั้น m = 2 พิจารณาลักษณะของ Identified ได้ดังนี้

$$K \geq m-1$$

$$4 > 2-1$$

สรุปได้ว่าสมการที่ 3.1 มีลักษณะเป็นแบบ Over – Identified

พิจารณาสมการที่ 3.2 K ในที่นี้ คือ R_t ดังนั้น K = 1 และในสมการนี้ m คือ Y_t ดังนั้น m = 1 พิจารณาลักษณะของ Identified ได้ดังนี้

$$K \geq m-1$$

$$1 > 1-1$$

สรุปได้ว่าสมการที่ 3.2 มีลักษณะเป็นแบบ Over – Identified

ซึ่งจากลักษณะของ Identified ของทั้งสองสมการมีลักษณะเป็นแบบ Over – Identified ดังนั้นจึงสามารถนำไปสู่การวิเคราะห์โดยวิธีการทางเศรษฐมิติต่อไปได้ โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น

บทที่ 4

การออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ

ประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่รวมถึงประเทศไทย เงินออมภายในประเทศมีความสำคัญต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้เนื่องจากเงินออมภายในประเทศเป็นแหล่งที่มาของการสะสมทุน ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการพัฒนาประเทศ แต่การพัฒนาประเทศโดยอาศัยเงินออมภายในประเทศเพียงอย่างเดียวอาจไม่สามารถตอบสนองการลงทุนภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นได้ ทำให้การพัฒนาเศรษฐกิจในประเทศกำลังพัฒนาต้องอาศัยเงินออมในประเทศร่วมกับเงินทุนจากต่างประเทศ ซึ่งเข้ามาในรูปแบบที่แตกต่างกันรวมถึงมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกันด้วย ดังนั้นในบทนี้จึงขอกล่าวถึงบทบาท ลักษณะและแนวโน้มของการออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ รวมถึงบทบาทของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องในการศึกษา โดยมีรายละเอียด ดังนี้

การออมภายในประเทศไทย

ในส่วนนี้จะเป็นการอธิบายถึงบทบาทของการออมภายในประเทศไทย ลักษณะและแนวโน้มการออมภายในประเทศไทย รูปแบบของการออมภายในประเทศไทย นโยบายและมาตรการส่งเสริมการออมภายในประเทศไทย โดยมีรายละเอียด ดังนี้

บทบาทของการออมภายในประเทศไทย

การออมภายในประเทศเป็นปัจจัยสำคัญในการระดมเงินทุน เพื่อรองรับการลงทุนเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้นการระดมเงินออมภายในประเทศ จึงเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่งที่จะช่วยให้เกิดการเติบโตทางเศรษฐกิจและการสร้างเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ รัฐบาลได้ให้ความสำคัญต่อการส่งเสริมการออมภายในประเทศ โดยการกำหนดมาตรการต่างๆ เพื่อการระดมเงินออม รวมทั้งการพัฒนาตลาดเงิน และเครื่องมือทางการเงินต่างๆ ให้สอดคล้องกับสภาพความต้องการเงินออมในรูปแบบต่างๆ นอกจากนี้ยังมีนโยบายที่ช่วยส่งเสริมทัศนคติที่ดีต่อการออม โดยเฉพาะอย่างยิ่งการออมในระบบ ซึ่งก็คือ การออมกับสถาบันการเงินต่างๆ ซึ่งเป็นการออมที่มีประโยชน์และมีประสิทธิภาพมากกว่าการออมนอกระบบ ซึ่งเป็นการออมในรูปของทรัพย์สินมีค่าต่างๆ เช่น ทองคำ ที่ดิน อัญมณี เป็นต้น

สำหรับโครงสร้างระบบการออมของประเทศไทย แบ่งการออมออกเป็นการออมภาครัฐและการออมภาคเอกชน ส่วนของการออมภาครัฐสามารถแบ่งออกได้เป็นการออมของรัฐบาลและการออมของรัฐวิสาหกิจ การออมภาครัฐแสดงถึงศักยภาพของการบริการและการบริหารงานที่รัฐบาลให้กับประชาชน เมื่อประเทศไทยก้าวสู่ระดับการพัฒนาที่สูงขึ้น ความจำเป็นที่รัฐบาลจะต้องเกิดรายจ่ายในด้านต่างๆ เพื่อรองรับการขยายตัวของประเทศ การออมของภาครัฐจึงมีความสำคัญอย่างยิ่ง สำหรับหลายประเทศที่เกิดปัญหาความไม่สมดุลระหว่างการลงทุนกับการออมมักจะเกิดจากการที่ภาครัฐมีระดับการออมต่ำเกินไป ในส่วนของการออมภาคเอกชนนั้นแบ่งออกเป็นการออมภาคครัวเรือนและการออมภาคธุรกิจ โดยในส่วนของการออมภาคธุรกิจแสดงถึงศักยภาพและความสามารถในการดำเนินธุรกิจ และในส่วนของการออมภาคครัวเรือนจะเป็นเครื่องชี้วัดถึงความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประชาชนโดยรวม (กรรณิการ์ เอกเผ่าพันธุ์, 2548)

เงินทุนเพื่อการพัฒนาประเทศมาจากแหล่งสำคัญ คือ เงินออมภายในประเทศ โดยมีความสำคัญในด้านของการใช้เป็นเงินทุนเพื่อการพัฒนา สำหรับประเทศที่ประสบความสำเร็จอย่างสูงในการพัฒนาประเทศ เช่น ญี่ปุ่น ไต้หวัน สิงคโปร์ เป็นต้น เป็นประเทศที่มีอัตราการออมของประเทศอยู่ในระดับสูง โดยทั่วไปสัดส่วนของเงินออมในประเทศเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของรายได้ของประเทศ และมีสัดส่วนใกล้เคียงกับระดับการลงทุนของประเทศ การพึ่งพิงเงินทุนจากต่างประเทศจึงอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ประเทศเหล่านี้มีการพัฒนาประเทศได้อย่างต่อเนื่องและมั่นคง สำหรับประเทศไทย เงินออมภายในประเทศมาจากการออมภาคเอกชนและการออมภาครัฐ โดยการออมภายในประเทศนั้นภาคเอกชนเป็นแกนนำสำคัญ ดังจะเห็นได้จากภาพที่ 4.1 แสดงแหล่งที่มาของการออมภายในประเทศ ประกอบด้วยการออมภาครัฐและการออมภาคเอกชน พบว่าโดยส่วนใหญ่การออมภาคเอกชนมีปริมาณที่มากกว่าการออมของภาครัฐ ซึ่งเงินออมของภาคเอกชนมาจากการออมของบุคคลหรือครัวเรือนและการออมภาคธุรกิจเป็นหลัก โดยมีการออมภาคครัวเรือนเป็นแหล่งเงินออมที่มีความสำคัญ ซึ่งในบางปีการออมของภาครัฐนั้นน้อยกว่าภาคเอกชน สาเหตุเนื่องจากรัฐบาลจัดเก็บรายได้น้อยกว่ารายจ่ายของรัฐบาลที่เพิ่มขึ้น รัฐบาลมีรายจ่ายในด้านต่างๆ ในการพัฒนาประเทศ ไม่ว่าจะเป็นโครงการพัฒนาประเทศด้านต่างๆ ทำให้รัฐบาลมีรายจ่ายสูงขึ้นประกอบกับรัฐวิสาหกิจต่างๆ ประสบกับปัญหาการขาดทุน การประกอบการประสบปัญหาจึงทำให้รายได้ที่รัฐบาลจัดเก็บได้นั้นไม่เพียงพอต่อรายจ่ายของรัฐบาลที่เกิดขึ้น จึงเป็นสาเหตุทำให้การออมภาครัฐต่ำกว่าการออมภาคเอกชน

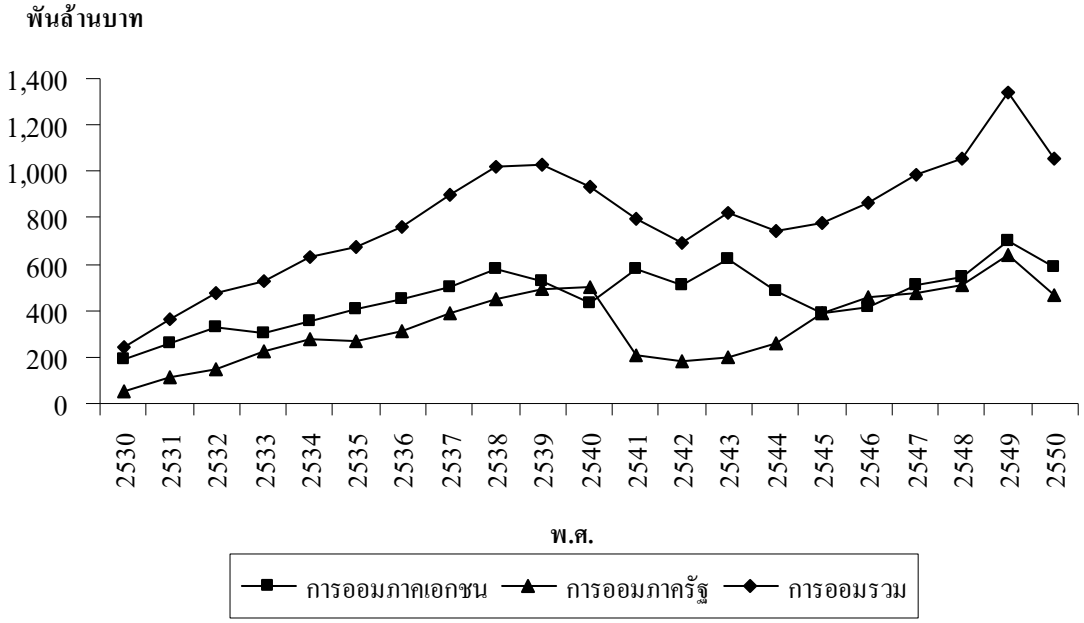
ตารางที่ 4.1 แหล่งที่มาของการออมภายในประเทศไทย พ.ศ. 2530 - 2550

(หน่วย: พันล้านบาท)

พ.ศ.	การออมภาคเอกชน (1)	การออมภาครัฐ (2)	การออมรวม (3)=(1+2)	ค่าเสื่อมราคา (4)	ค่าความคลาดเคลื่อน (5)	การออมหักค่าความคลาดเคลื่อน (6)=(3+4-5)
2530	193.04	47.93	240.97	116.50	1.99	355.48
2531	255.40	110.70	366.10	133.42	31.40	468.12
2532	329.31	146.58	475.88	157.12	46.06	586.94
2533	305.53	224.59	530.12	190.96	4.40	716.68
2534	357.46	277.08	634.54	234.55	-12.43	881.53
2535	405.66	267.84	673.50	282.69	-17.62	973.81
2536	449.77	308.62	758.39	335.85	-13.50	1,107.75
2537	503.08	391.53	894.61	395.95	31.06	1,259.49
2538	575.75	447.03	1,022.78	469.32	66.13	1,492.10
2539	530.21	496.21	1,026.42	553.79	22.85	1,580.22
2540	434.81	498.51	933.32	630.81	8.78	1,564.14
2541	581.61	209.32	790.93	679.14	-71.57	1,541.65
2542	510.82	182.95	693.77	703.86	-24.64	1,422.30
2543	618.23	201.51	819.74	728.30	52.85	1,494.08
2544	486.22	256.86	743.08	759.45	41.10	1,510.94
2545	385.26	388.24	773.49	790.92	64.70	1,633.25
2546	411.98	455.56	867.53	824.21	16.99	1,904.29
2547	508.87	475.45	984.32	868.24	3.85	2,054.43
2548	544.05	506.87	1,050.91	927.39	63.66	2,089.04
2549	699.43	641.40	1,340.83	994.83	21.42	2,314.24
2550	588.41	469.30	1,057.71	998.36	35.46	2,020.61

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

จากตารางที่ 4.1 แสดงแหล่งที่มาของการออมภายในประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550 พบว่าแนวโน้มการออมภายในประเทศมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยการออมในภาคเอกชนมีการออมที่มากกว่าการออมของภาครัฐ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 ถึงปี พ.ศ. 2539 การออมส่วนใหญ่ของประเทศมาจากการออมจากภาคเอกชนมากกว่าจากภาครัฐบาล แต่ในปี พ.ศ. 2540 ซึ่งเป็นปีที่ประเทศไทยประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ กลับพบว่าการออมภาครัฐบาลมากกว่าการออมภาคเอกชน สาเหตุมาจากภาคเศรษฐกิจประสบกับปัญหาการเปลี่ยนแปลงของระบบเศรษฐกิจครัวเรือนและภาคธุรกิจลดการออมลง ส่งผลทำให้การออมภาคเอกชนลดลง และในปี พ.ศ. 2549 การออมรวมภายในประเทศสูงขึ้น เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นทั้งในส่วนของการออมภาครัฐและการออมภาคเอกชน ทำให้การออมรวมภายในประเทศสูงขึ้นอยู่ที่ระดับ 2,314.24 พันล้านบาท และปรับลดลงในปี พ.ศ. 2550 การออมภายในประเทศปรับลดลงอยู่ที่ระดับ 2,020.61 พันล้านบาท อันเนื่องมาจากการปรับตัวลดลงทั้งในส่วนของการออมภาครัฐและการออมภาคเอกชน



ภาพที่ 4.1 แหล่งที่มาของการออมภายในประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

ลักษณะและแนวโน้มการออมภายในประเทศไทย

การออมภายในประเทศไทย ประกอบด้วยการออมภาครัฐและการออมภาคเอกชน ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

1. การออมของภาครัฐ ประกอบด้วยการออมของภาครัฐบาลและการออมของภาครัฐวิสาหกิจ มีรายละเอียดดังนี้

1.1 การออมของภาครัฐบาล

การออมของภาครัฐบาล แบ่งออกเป็นสองส่วน คือ รัฐบาลกลาง (Central Government) กับรัฐบาลส่วนท้องถิ่น (Local Government) หรืออีกนัยหนึ่งก็คือ ดุลการคลังหรือการเกินดุลการคลังของภาครัฐบาล หมายถึง รายได้ที่เหลือจากค่าใช้จ่าย โดยที่รายรับและรายจ่ายของภาครัฐบาลมีส่วนประกอบ ดังนี้

รายรับของภาครัฐบาล ได้แก่ รายได้จากทรัพย์สินและการประกอบการของรัฐบาล ประกอบด้วยกำไรจากรัฐวิสาหกิจ ค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ เงินผลประโยชน์ ค่าธรรมเนียม และรายได้จากดอกเบี้ย บวกด้วยภาษีทางอ้อม ซึ่งประกอบด้วยภาษีและค่าธรรมเนียมต่างๆ เช่น ภาษีการค้า ภาษีสุราและเครื่องดื่ม ภาษีสินค้าเข้าออก ค่าใบอนุญาต บวกด้วยภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ภาษีเงินได้นิติบุคคล และเงินโอนต่างๆ เช่น จากครัวเรือน นิติบุคคล จากต่างประเทศ เป็นต้น ลบด้วยดอกเบี้ยที่เกิดจากการก่อหนี้สาธารณะ ทั้งดอกเบี้ยของหนี้ในประเทศ และดอกเบี้ยของหนี้ต่างประเทศ และอื่นๆ

รายจ่ายของภาครัฐบาล ประกอบด้วย การบริโภคของภาครัฐบาลหรือรายจ่ายเพื่อการบริหารงาน บวกด้วยรายจ่ายของรัฐบาลในรูปสวัสดิการสังคม รายจ่ายเงินอุดหนุนจากรัฐบาล รายจ่ายเงินโอนที่รัฐบาลจ่ายให้ครัวเรือนและสถาบันไม่แสวงหากำไร และรายจ่ายเงินโอนอื่นๆ ดังนั้น การออมรัฐบาล ก็คือ รายรับของภาครัฐบาลลบด้วยรายจ่ายของภาครัฐบาล

จากข้อมูลการออมของภาครัฐบาล จากตารางที่ 4.2 พบว่าการออมของภาครัฐบาลในปี พ.ศ. 2530-2540 การออมภาครัฐบาลมีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่หลังจาก ปี พ.ศ. 2540 การออมภาครัฐบาลมีปริมาณที่ลดลง โดยปรับลดมาอยู่ที่ระดับ 410.82 พันล้านบาท การปรับตัวลดลงของการออมในภาครัฐบาล อาจมีสาเหตุมาจากการเกิดปัญหาช่องว่างระหว่างรายได้และรายจ่ายของรัฐบาลทำให้เกิดการขาดดุลงบประมาณของประเทศไทย ปัญหาของรายได้ส่วนหนึ่งมาจากการจัดเก็บภาษีของรัฐบาล ภายหลังจากปี พ.ศ. 2545 รัฐบาลได้มีการปรับปรุงโครงสร้างภาษีอากรเพื่อให้เข้าใจได้ง่าย มีอัตราการจัดเก็บภาษีที่เหมาะสม ทำให้รัฐบาลมีรายได้

เพิ่มมากขึ้น ส่งผลทำให้การออมของภาครัฐบาลเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งในปี พ.ศ. 2549 การออมของภาครัฐอยู่ที่ระดับ 472.23 พันล้านบาท ซึ่งปรับเพิ่มสูงขึ้น 98.06 พันล้านบาทจากปี พ.ศ. 2548 และในปี พ.ศ. 2550 การออมภาครัฐปรับลดลงอยู่ที่ระดับ 469.30 พันล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการลดลงทั้งในส่วนของการออมภาครัฐบาลและการออมภาครัฐวิสาหกิจ

ตารางที่ 4.2 แหล่งที่มาของการออมภาครัฐ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

(หน่วย: พันล้านบาท)

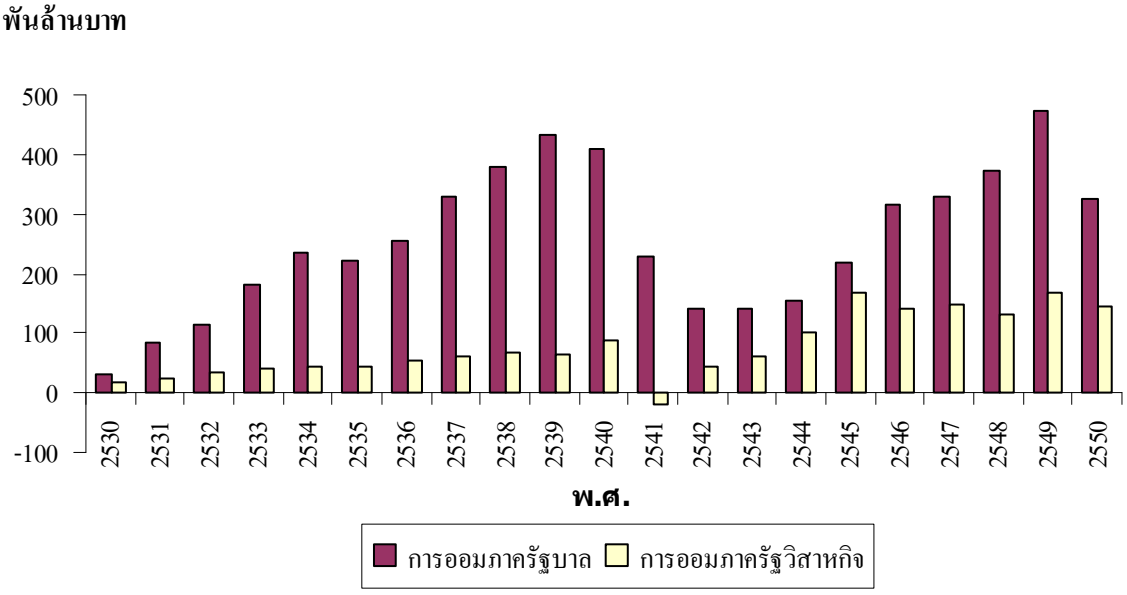
พ.ศ.	การออมภาครัฐบาล	การออมภาครัฐวิสาหกิจ	การออมรวมของภาครัฐ
2530	29.40	18.53	47.93
2531	85.37	25.33	110.70
2532	112.85	33.73	146.58
2533	182.68	41.92	224.59
2534	234.15	42.93	277.08
2535	222.29	45.54	267.84
2536	255.25	53.38	308.62
2537	329.34	62.19	391.53
2538	378.65	68.38	447.03
2539	431.40	64.80	496.21
2540	410.82	87.69	498.51
2541	229.72	-20.40	209.32
2542	139.79	43.16	182.95
2543	140.30	61.21	201.51
2544	154.16	102.70	256.86
2545	220.05	168.19	388.24
2546	314.15	141.41	455.56
2547	327.45	148.00	475.87
2548	374.17	132.70	506.87
2549	472.23	169.17	641.40
2550	325.78	143.52	469.30

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

1.2 การออมของภาครัฐวิสาหกิจ

ภาครัฐวิสาหกิจ หมายถึง กิจการที่ดำเนินงานโดยภาครัฐหรือรัฐพาณิชย์ ประกอบด้วย องค์การของรัฐบาล หน่วยงานธุรกิจที่รัฐบาลเป็นเจ้าของ หรือรัฐวิสาหกิจที่เกิดขึ้นโดยการที่รัฐบาล และ/หรือรัฐวิสาหกิจอื่นๆ ที่เข้าร่วมทุนด้วย ซึ่งเมื่อรวมกันต้องเกินกว่าร้อยละ 50 ของทุนทั้งหมด ส่วนการออมของภาครัฐวิสาหกิจมีลักษณะเดียวกันการออมของภาคเอกชน

จากตารางที่ 4.2 แสดงแหล่งที่มาของการออมภาครัฐ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550 พบว่าการออมภาครัฐส่วนใหญ่มาจากการออมของภาครัฐบาลที่มีมากกว่าการออมของภาครัฐวิสาหกิจมาโดยตลอด ในส่วนของการออมของภาครัฐวิสาหกิจที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ในปี พ.ศ. 2541 กลับพบว่าปริมาณการออมในส่วนของภาครัฐวิสาหกิจมีปริมาณการออมติดลบ หมายความว่ารัฐวิสาหกิจมีรายจ่ายที่มากกว่ารายรับ อาจเนื่องมาจากการเกิดปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในปี พ.ศ. 2540 ส่งผลทำให้รัฐวิสาหกิจมีรายจ่ายที่เพิ่มมากขึ้นจึงทำให้การออมภาครัฐมีปริมาณลดลงอย่างมาก และจากภาพที่ 4.2. ในปี พ.ศ. 2541 การออมของภาครัฐวิสาหกิจมีค่าติดลบอยู่ที่ระดับ -20.40 พันล้านบาท หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2542-2545 การออมของรัฐวิสาหกิจปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่โดยภาพรวมของการออมภาครัฐวิสาหกิจก็มีการออมที่น้อยกว่าการออมในส่วนของภาครัฐบาล



ภาพที่ 4.2 แหล่งที่มาของการออมภาครัฐ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

2. การออมของภาคเอกชน ประกอบด้วย การออมของภาคครัวเรือน และการออมของภาคธุรกิจ ดังนี้

2.1 การออมของภาคครัวเรือน

ภาคครัวเรือนจะครอบคลุมถึงกิจการของเอกชนที่ไม่ใช่นิติบุคคล และสถาบันที่ไม่แสวงหากำไร ซึ่งได้แก่ ผู้ประกอบอาชีพเกษตรกรรม และผู้ประกอบอาชีพอิสระต่างๆ รวมถึง สภากาชาดไทย มูลนิธิ สมาคม และสโมสร โดยที่การออมภาคครัวเรือน หมายถึง ส่วนต่างของรายได้พึงจับจ่ายใช้สอยของครัวเรือนหักด้วยรายจ่ายของครัวเรือน

วัตถุประสงค์ของการออมภาคครัวเรือน มีดังต่อไปนี้

การตัดสินใจของการออมภาคครัวเรือน ขึ้นอยู่กับเหตุผลหลายประการ โดยแต่ละบุคคลมีเหตุผลแตกต่างกันออกไป ซึ่งการสำรวจพฤติกรรมการออมของครัวเรือนไทย พบว่าการตัดสินใจในการออมของครัวเรือน ประกอบด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้ (โสภณ โรจน์ธำรง, 2537)

1) เพื่อไว้ใช้จ่ายในยามชรา จากผลการสำรวจพบว่าร้อยละ 30 เก็บออมเงินไว้เพื่อใช้จ่ายในยามชรา ซึ่งเป็นเหตุผลประการสำคัญในการออมของบุคคลทั่วๆ ไป เนื่องจากในยามชรารายได้จากการทำมาหาเลี้ยงชีพนั้นจะต้องลดลงหรืออาจจะหมดไปเลย จึงจำเป็นต้องมีการเก็บออมไว้ในขณะที่ตนเองยังมีรายได้เพียงพอในระดับที่จะทำการออมได้

2) เพื่อใช้จ่ายในยามฉุกเฉิน จากผลการสำรวจพบว่าร้อยละ 29.40 มีการเก็บออมเพื่อไว้ใช้จ่ายในยามฉุกเฉิน ในภาวะที่เกิดเหตุการณ์ไม่คาดฝันมาก่อน เช่น ประสบอุบัติเหตุ หรือเจ็บป่วย เป็นต้น จึงจำเป็นต้องมีการใช้จ่ายอย่างกะทันหัน ดังนั้น จึงมีความจำเป็นต้องเก็บออมไว้เพื่อใช้จ่ายในยามฉุกเฉินเช่นกัน

3) เพื่อไว้ใช้จ่ายในการศึกษา จากผลการสำรวจพบว่าร้อยละ 21.30 เก็บออมไว้เพื่อใช้จ่ายในการศึกษา อาจจะเป็นการศึกษาสำหรับตนเองหรือบุตรก็ได้ เนื่องจากการศึกษาเป็นการเพิ่มพูนความรู้ความสามารถ อันทำให้เกิดความมั่นคงในหน้าที่การงาน ดังนั้นการเก็บออมเพื่อเหตุผลนี้จึงเป็นสิ่งจำเป็นอีกประการหนึ่ง

4) เพื่อใช้จ่ายในการซื้อสินค้า จากผลการสำรวจพบว่าร้อยละ 6.10 เก็บออมเพื่อไว้ใช้จ่ายในการซื้อสินค้า สำหรับอาชีพที่มีความจำเป็นต้องอาศัยอุปกรณ์บางอย่างในการประกอบอาชีพ เช่น เกษตรกร เป็นต้น พยายามออมเงินไว้ส่วนหนึ่งเพื่อใช้จ่ายในการซื้ออุปกรณ์ที่จำเป็นต่อการดำรงชีพ เพื่อให้การประกอบอาชีพมีประสิทธิภาพมากขึ้น สำหรับสินทรัพย์ถาวรซึ่งถือเป็นสิ่งสำคัญต่อการดำรงชีพในปัจจุบัน เช่น รถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้าน เป็นต้น ซึ่งบุคคลทั่วไปมักต้องการจะมีไว้เพื่อความสะดวกสบายในการดำรงชีวิต ดังนั้น จึงมีการเก็บออมเพื่อเหตุผลนี้อยู่เสมอ

5) เพื่อไว้ใช้จ่ายในการหาผลประโยชน์ จากผลการสำรวจพบว่าร้อยละ 7.70 เก็บออมไว้เพื่อใช้จ่ายในการหาผลประโยชน์ ซึ่งการหาผลประโยชน์ในที่นี้ หมายถึง ผลตอบแทนที่ได้จากการออมในรูปของดอกเบี้ย เงินปันผล เป็นต้น ดังนั้น เหตุผลการออมตามวัตถุประสงค์นี้ก็คือความต้องการผลประโยชน์จากการออมนั่นเอง โดยทั่วไปผู้มีรายได้สูงถึงระดับหนึ่งจะสามารถทำการออมเพื่อวัตถุประสงค์นี้ได้

6) เพื่อไว้ใช้จ่ายในกิจกรรมต่างๆ จากผลการสำรวจพบว่าร้อยละ 3.0 เก็บออมไว้เพื่อใช้จ่ายในกิจกรรมต่างๆ ซึ่งกิจกรรมในที่นี้ หมายถึง การออมเพื่อการทำบุญ การสมรส การท่องเที่ยว เป็นต้น

7) เพื่อไว้ใช้จ่ายในหลักประกันบางอย่าง จากผลการสำรวจพบว่าร้อยละ 2.50 เก็บออมไว้เพื่อใช้จ่ายในหลักประกันบางอย่าง ซึ่งหลักประกันในที่นี้ หมายถึง การประกันชีวิต การประกันภัย การประกันอุบัติเหตุ เป็นต้น ซึ่งถ้าประสบเหตุที่ไม่คาดฝันในกรณีต่างๆ ดังกล่าวข้างต้น หลักประกันเหล่านั้นจะช่วยบรรเทาความเดือนร้อนได้ด้วย เหตุผลนี้จึงมีการเก็บออมในรูปของการใช้จ่ายในหลักประกันบางอย่าง

สัดส่วนการออมภาคครัวเรือนที่มีมูลค่าลดลง มีสาเหตุมาจากปัญหาทางด้านเศรษฐกิจและสังคม เช่น รายได้ของครัวเรือนที่ลดลง และรายจ่ายของภาคครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้เงินออมภาคครัวเรือนลดลง โดยสาเหตุที่รายจ่ายของครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้น คือ

1) จำนวนครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้มีรายจ่ายเพื่อการบริโภคที่เพิ่มขึ้น

2) โครงสร้างอายุของประชากรเปลี่ยนแปลงไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งประชากรที่อยู่ในวัยการศึกษาเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายด้านการศึกษาเพิ่มขึ้น

3) การขยายตัวของเมืองทำให้รายจ่ายเพื่อการบริโภคเปลี่ยนไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งด้านคมนาคมขนส่ง ไฟฟ้า สาธารณสุขและด้านนันทนาการเพิ่มขึ้น

จากตารางที่ 4.3 พบว่าการออมภาคครัวเรือนเป็นแหล่งที่มีความสำคัญของเงินออมภายในประเทศไทย มีปริมาณการออมที่มากกว่าการออมของภาคธุรกิจ และมีปริมาณการออมที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530-2538 การออมของภาคครัวเรือนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี พ.ศ. 2540 เกิดปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ การออมของภาคครัวเรือนปรับเพิ่มขึ้นอยู่ที่ระดับ 470.30 พันล้านบาท และตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542-2545 รัฐบาลได้ดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจเพื่อกระตุ้นให้เกิดการบริโภคเพิ่มขึ้นในระบบเศรษฐกิจ จึงส่งผลให้การออมของภาคครัวเรือนลดลง ซึ่งอาจส่งผลกระทบเรื่องของการลงทุน และปัญหาช่องว่างการออมและการลงทุน รัฐบาลจึงได้กำหนดแนวทางในการแก้ปัญหาทั้งทางด้านการเพิ่มระดับรายได้และการรักษาระดับรายจ่ายเพื่อการบริโภค แต่อย่างไรก็ตามแม้ว่าภาคครัวเรือนจะมีรายจ่ายที่เพิ่มมากเพียงใด ระดับการออมของภาคครัวเรือนยังคงมีบทบาทสำคัญต่อประเทศ

2.2 การออมของภาคธุรกิจ

ภาคธุรกิจ หมายถึง ธุรกิจนิติบุคคลและกึ่งนิติบุคคลและไม่ได้ทำหน้าที่เป็นสถาบันการเงิน ได้แก่ ธุรกิจที่เอกชนเป็นเจ้าของและ/หรือควบคุมโดยเอกชน ซึ่งทำกิจการที่ไม่เกี่ยวกับการเงินในรูปของนิติบุคคลหรือกึ่งนิติบุคคล เช่น บริษัทก่อสร้าง บริษัทอุตสาหกรรม บริษัทค้าส่ง ค้าปลีกต่างๆ เป็นต้น สำหรับการออมของภาคธุรกิจนั้น จะแตกต่างจากการออมโดยทั่วไป หมายถึงรายได้ที่เหลือจากรายจ่ายเพื่อการบริโภค แต่สำหรับภาคธุรกิจแล้ว ส่วนต่างดังกล่าวก็คือกำไร และเมื่อหักภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้วก็จะเป็นกำไรสุทธิของธุรกิจ แต่ยังไม่ใช่เงินออมของธุรกิจ เพราะธุรกิจยังมีภาระผูกพันกับเจ้าของแหล่งเงินทุน โดยนำกำไรสุทธิไปจ่ายเป็นเงินปันผล หลังจากนั้นธุรกิจจึงจะเก็บรายได้ส่วนที่เหลือเป็นเงินออมสุทธิเพื่อใช้ลงทุนต่อไป ดังนั้นเงินออมภาคธุรกิจ คือ กำไรสุทธิลบด้วยเงินปันผลบวกค่าเสื่อมราคา ซึ่งเป็นรายจ่ายประเภททุนที่ธุรกิจต้องกันไว้สำหรับการลงทุนทดแทนเครื่องจักรอุปกรณ์ หรือทรัพย์สินถาวรต่างๆ ที่ใช้ในปัจจุบันและหมดอายุในระยะเวลาข้างหน้า

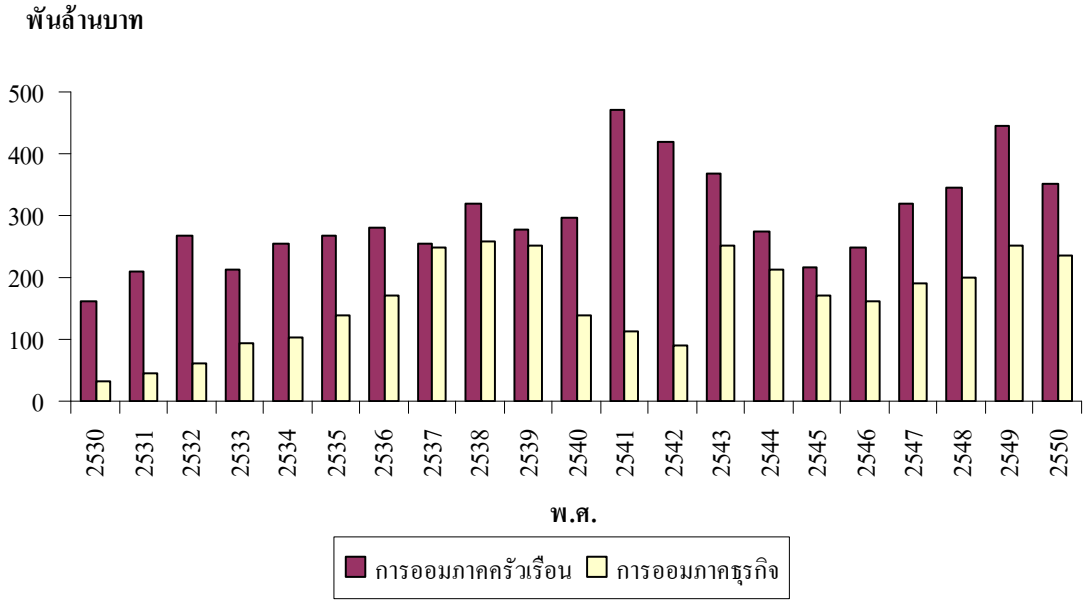
วัตถุประสงค์ของการออมในภาคธุรกิจ

เนื่องจากเงินออมของภาคธุรกิจ หมายถึง กำไรสุทธิ (กำไรของภาคธุรกิจลบด้วยภาษีเงินได้นิติบุคคล) ลบด้วยเงินปันผล ซึ่งก็คือ กำไรสะสม (Retained Earning) ของภาคธุรกิจนั่นเอง จะเห็นได้ว่า ภาคธุรกิจจะมีกำไรสะสมมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับเงินปันผลที่ภาคธุรกิจจ่ายให้กับผู้ถือหุ้น กล่าวคือ หากภาคธุรกิจจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นมากขึ้น ก็จะมีกำไรสะสมลดลง ในทางตรงกันข้าม หากภาคธุรกิจต้องการมีกำไรสะสมมากขึ้น ก็จะต้องจ่ายเงินปันผลลดลง ทั้งนี้ วัตถุประสงค์ที่ภาคธุรกิจจะทำการออม มีดังต่อไปนี้

1) เพื่อใช้ในการขยายธุรกิจและลงทุน เงินออมหรือกำไรสะสมถือเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวภายในประเทศที่สำคัญแหล่งหนึ่งของธุรกิจที่ต้องการเงินทุนเพื่อขยายกิจการหรือลงทุนตามแนวคิดเกี่ยวกับต้นทุนของเงินทุน ดังนั้น ธุรกิจใดที่ต้องการขยายกิจการหรือขยายการลงทุนเพิ่ม จึงมักจะเก็บเป็นกำไรสะสมมากขึ้นและลดการจ่ายเงินปันผลลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจที่มีความสามารถในการกู้ยืมน้อย อย่างไรก็ตาม แม้ว่าเงินออมหรือกำไรสะสมเหล่านี้จะเป็นแหล่งเงินทุนภายในประเทศที่ดูเหมือนว่าจะไม่มีต้นทุน แต่จริงๆ แล้วก็มีต้นทุนหรือค่าเสียโอกาสเท่ากับผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ เนื่องจากการที่ธุรกิจเก็บเงินออมหรือกำไรสะสมไว้จะทำให้ผู้ถือหุ้นสามัญสูญเสียเงินปันผลที่จะได้รับ ซึ่งอาจจะเป็นสาเหตุให้ผู้ถือหุ้นไม่พอใจ จะเห็นได้ว่าความต้องการของผู้ถือหุ้นกับธุรกิจมีความขัดแย้งกัน กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นต้องการที่จะได้รับเงินปันผลเพิ่มขึ้นเมื่อธุรกิจขยายตัว ในขณะที่ธุรกิจต้องการเก็บเป็นกำไรสะสมไว้เพื่อลงทุนต่อไป ดังนั้น ธุรกิจจะต้องกำหนดสัดส่วนระหว่างเงินปันผลที่ให้กับผู้ถือหุ้นกับกำไรสะสมที่ใช้ในการลงทุนให้เหมาะสม

2) เพื่อความคล่องตัวของธุรกิจ ธุรกิจจะต้องเก็บเงินสดไว้จำนวนหนึ่งเพื่อรักษาความคล่องตัวของธุรกิจหรืออาจเก็บไว้เพื่อเหตุฉุกเฉิน อย่างไรก็ตาม หากธุรกิจจ่ายเงินปันผลมากขึ้น จะทำให้เงินสดในมือของธุรกิจลดลง ซึ่งจะทำให้ความคล่องตัวของธุรกิจลดลง ดังนั้น ธุรกิจจึงจำเป็นต้องเก็บเงินสดไว้ในมือจำนวนหนึ่ง ทั้งนี้ ธุรกิจที่มีกำไรสะสมจำนวนมาก ไม่ได้หมายความว่าธุรกิจนั้นจะต้องมีเงินสดในมือมาก เพราะธุรกิจอาจนำเงินสดนั้นไปลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน สินทรัพย์ถาวร และ/หรือสินทรัพย์อื่นๆ ที่ไม่ได้อยู่ในรูปของเงินสด ซึ่งอาจทำให้ธุรกิจมีสภาพคล่องลดลง

จากภาพที่ 4.3 และตารางที่ 4.3 แสดงแหล่งที่มาของการออมภาคเอกชน พบว่าในปี พ.ศ. 2530-2539 การออมภาคเอกชนมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อันเนื่องมาจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ได้แก่ การขยายตัวทางด้านการส่งออก การลงทุน การท่องเที่ยว เป็นต้น นอกจากนั้นภาวะเศรษฐกิจโลกยังเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทย ทั้งในเรื่องของราคาน้ำมัน อีกทั้งประเทศไทยยังมีความได้เปรียบประเทศคู่แข่งในด้านของปัจจัยการผลิต เช่น ด้านทรัพยากรมนุษย์ ด้านค่าจ้างแรงงาน เป็นต้น อีกทั้งยังมีการดำเนินการด้านนโยบายการเงินและการคลังอย่างรอบคอบ ประกอบกับความมีเสถียรภาพด้านการเมือง ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญในด้านการสร้างความเชื่อมั่นของนักลงทุน ส่งผลให้ภาคธุรกิจมีรายรับที่เพิ่มขึ้น มีการสะสมรายได้เพื่อเป็นทุนในการขยายธุรกิจ จึงส่งผลทำให้การออมภาคธุรกิจเพิ่มสูงขึ้น หลังจากปี พ.ศ. 2540 เป็นปีที่ประเทศไทยประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ การออมในส่วนของภาคธุรกิจได้ปรับตัวลดลงอยู่ที่ระดับ 137.82 พันล้านบาท และยังคงปรับลดอย่างต่อเนื่องจนถึงปี พ.ศ. 2542 ในปี พ.ศ. 2543 การออมส่วนของภาคเอกชนปรับเพิ่มสูงขึ้นอยู่ที่ระดับ 250.40 พันล้านบาท และในช่วงปี พ.ศ. 2546-2549 พบว่าการออมภาคธุรกิจมีแนวโน้มการออมเพิ่มสูงขึ้น



ภาพที่ 4.3 แหล่งที่มาของการออมภาคเอกชน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

ตารางที่ 4.3 แหล่งที่มาของการออมภาคเอกชน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

(หน่วย: พันล้านบาท)

พ.ศ.	การออมภาคครัวเรือน	การออมภาคธุรกิจ	การออมภาคเอกชน
2530	161.22	31.82	193.04
2531	211.14	44.26	255.40
2532	267.44	61.87	329.31
2533	213.17	92.36	305.53
2534	255.43	102.03	357.46
2535	267.16	138.50	405.66
2536	279.74	170.03	449.77
2537	256.01	247.07	503.08
2538	318.09	257.65	575.75
2539	277.95	252.26	530.21
2540	296.99	137.82	434.81
2541	470.30	111.32	581.61
2542	420.27	90.56	510.82
2543	367.83	250.40	618.23
2544	274.74	211.48	486.22
2545	214.56	170.69	385.26
2546	250.00	161.98	411.98
2547	319.53	189.34	508.87
2548	344.52	199.53	544.05
2549	446.49	252.95	699.43
2550	352.43	235.98	588.41

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

รูปแบบของการออมภายในประเทศไทย

จากคำจำกัดความของคำว่าการออม ทำให้ทราบว่าการออมไม่ได้หมายถึงการเก็บออมในรูปของตัวเงินเท่านั้น แต่อาจเก็บออมในรูปของทรัพย์สินต่างๆ ได้ ซึ่งจำแนกตามกองบัญชีรายได้ประชาชาติ สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ รูปแบบของการออมมีหลายประการ ดังนี้

1. การออมในรูปทรัพย์สินถาวร

การออมในรูปทรัพย์สินถาวรนั้น เป็นการออมโดยการนำรายได้ส่วนที่เหลือจากการอุปโภคบริโภคไปใช้จ่ายในการซื้อทรัพย์สินถาวร (Real Asset) มาถือไว้ โดยเป้าหมายในการถือทรัพย์สินถาวรดังกล่าวอาจจะแตกต่างกันไป บ้างถือไว้เพราะความจำเป็น บ้างถือไว้เพื่อเป็นหลักประกันในอนาคต บ้างถือไว้เพื่อป้องกันการลดค่าเงิน ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าการถือครองทรัพย์สินประเภทนี้จะถือครองเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นแม้ว่าจะมีสภาพคล่องน้อยมาก ในขณะเดียวกันการถือครองทรัพย์สินกลุ่มนี้บางประเภทสามารถหาผลตอบแทนได้ โดยเฉพาะการถือที่ดิน แต่โดยส่วนใหญ่วัตถุประสงค์ของการออมในรูปทรัพย์สินถาวร คือเพื่อป้องกันความเสี่ยงและให้ความมั่นคงในอนาคตสำหรับชนิดของทรัพย์สินที่ครัวเรือนนิยมถือ คือ

1) ที่ดิน ครัวเรือนส่วนใหญ่นิยมถือไว้เป็นทรัพย์สินอย่างหนึ่ง โดยคาดว่ามูลค่าของทรัพย์สินนี้จะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นในอนาคต และสามารถเป็นหลักประกันความมั่นคงของครัวเรือนด้วย

2) อาคารและสิ่งก่อสร้าง ถือว่าเป็นลักษณะของการออมอย่างหนึ่ง ซึ่งครัวเรือนทั่วไปมักจะกระทำ กล่าวคือ เมื่อมีรายได้เกินกว่ารายจ่ายเพื่อการบริโภค ก็จะนำรายได้ส่วนที่เหลือไปซื้อที่อยู่อาศัย โดยอาจจะจ่ายซื้อตามราคาหรือผ่อนชำระก็ได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับผู้ออมว่าจะมีเงินออมมากน้อยเท่าใด

3) ทรัพย์สินประเภททุนที่ใช้ในการผลิต ถือเป็นการซื้อทรัพย์สินประเภททุน เช่น เครื่องจักร เครื่องมือต่างๆ เป็นต้น ซึ่งอาจถือได้ว่าเป็นการออมอย่างหนึ่งเพราะรายได้ส่วนที่เหลือจากการบริโภคมาซื้อทรัพย์สินดังกล่าวไว้ก็เท่ากับเป็นการสะสมการออมเช่นกัน

4) การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือจัดได้ว่าเป็นการออมชนิดหนึ่ง เนื่องจากจำนวนสินค้าคงเหลือก็คือส่วนหนึ่งของรายได้ที่ไม่ได้ใช้จ่ายนั่นเอง

5) การซื้อโลหะที่มีค่าและอัญมณี

2. การออมในรูปทรัพย์สินทางการเงิน

การออมในรูปทรัพย์สินทางการเงินถือเป็นการออมอีกรูปแบบหนึ่ง คือ การเก็บไว้เป็นทรัพย์สินทางการเงิน (Financial Asset) โดยเหตุผลของการออมไว้ในรูปทรัพย์สินทางการเงินแตกต่างออกไป เช่น สภาพคล่องสูงเพราะสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ความเสี่ยงน้อย เป็นต้น ซึ่งการออมลักษณะนี้อาจกระทำได้หลายวิธี คือ

2.1 การออมในรูปทรัพย์สินทางการเงินในระบบ หมายถึง การออมโดยการถือครองทรัพย์สินทางการเงินที่สร้างขึ้นภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายคุ้มครองอยู่ รูปแบบของการออมในรูปสินทรัพย์ทางการเงินระบบ ได้แก่

1) เงินสดในมือ ซึ่งการถือเงินสดจะเป็นการออมประเภทหนึ่ง เพื่อต้องการสภาพคล่องสูงสุด การถือทรัพย์สินประเภทเงินสดในมือมีข้อเสีย คือ ไม่มีผลตอบแทนเลยเกิดความเสี่ยงเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของค่าเงิน และความเสี่ยงต่อการสูญหาย

2) เงินที่ฝากไว้กับสถาบันการเงินต่างๆ ซึ่งการออมเงินผ่านสถาบันการเงิน แม้ว่าจะไม่มีสภาพคล่องเท่ากับการถือเงินสด แต่ข้อดีของการออมในรูปแบบนี้คือจะได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผลและไม่มีความเสี่ยงจากการสูญหาย

3) การซื้อหลักทรัพย์ทางการเงินทั้งของภาครัฐและเอกชน เช่น สลากออมสิน ตั๋วเงินคลัง ตั๋วสัญญาใช้เงิน หุ้นกู้ พันธบัตร หุ้นสามัญ เป็นต้น การถือครองในรูปของหลักทรัพย์ทางการเงินทั้งของภาครัฐและเอกชนจะมีสภาพคล่องน้อย เนื่องจากจะมีการกำหนดเวลาการใช้คืนซึ่งต้องครบกำหนดเวลาจึงจะสามารถเรียกเงินคืนได้ แต่จะได้รับผลประโยชน์ในรูปผลตอบแทนไม่ว่าจะเป็นดอกเบี้ยหรือเงินปันผล

4) การให้กู้ยืมซึ่งมีสัญญาเงินกู้ถูกต้องตามกฎหมาย ทั้งระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งการให้กู้ยืมโดยมีสัญญาเงินกู้ที่ถูกต้องตามกฎหมายนั้นจะได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยเงินกู้ แต่อาจไม่มากเท่ากับการกู้นอกระบบ แต่จะมีความเสี่ยงน้อยกว่า เนื่องจากมีสัญญากู้ที่ถูกต้องตามกฎหมาย

5) เบี้ยประกันตามกรมธรรม์ประกันชีวิต และกองทุนเลี้ยงชีพของหน่วยงานต่างๆ เป็นการออมเพื่อความมั่นคงในระยะยาว และเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

6) อื่นๆ เช่น เงินหุ้นสมาชิกสหกรณ์ เป็นต้น

2.2 การออมในรูปทรัพย์สินทางการเงินนอกระบบ หมายถึง การถือทรัพย์สินทางการเงินที่ไม่อยู่ในขอบเขตของกฎหมาย การออมในรูปทรัพย์สินทางการเงินนอกระบบนี้ ได้แก่

1) การเล่นแชร์

2) การให้กู้ยืมเป็นการส่วนตัว โดยไม่มีสัญญากู้ยืม

3) อื่นๆ เช่น การลดลงของหนี้สินอาจถือเป็นการออมรูปแบบหนึ่งเช่นกัน โดยผู้ออมจะต้องนำเงินไปจ่ายชำระหนี้นั่นเอง นอกจากนี้ รายจ่ายเพื่อการซ่อมแซมรักษาทรัพย์สินก็น่าจะถือได้ว่าเป็นการออมอย่างหนึ่ง เพราะค่าซ่อมแซมดังกล่าวจะต้องนำมาจากส่วนหนึ่งของการออม

นโยบายและมาตรการส่งเสริมการออมภายในประเทศไทย

แนวทางการบริหารด้านการเงินที่เกี่ยวข้องกับสถาบันการเงิน คือ การสร้างระบบเตือนภัยและการกำกับดูแลสถาบันการเงินที่มีประสิทธิภาพ การสนับสนุนตลาดทุนเป็นแหล่งระดมทุนของระบบเศรษฐกิจ เพื่อไม่ให้มีการพึ่งพาการกู้ยืมจากระบบธนาคารมากเกินไป และสร้างระบบประกันเงินฝาก เพื่อไม่ให้ประชาชนต้องรับภาระที่เกิดขึ้นจากการช่วยเหลือสถาบันการเงินในสถานการณ์วิกฤต นอกจากนั้น ระบบการเงินต้องช่วยเหลือสังคมในการช่วยกระจายความเจริญ และสร้างความเข้มแข็งให้เศรษฐกิจชุมชน ซึ่งเป็นเศรษฐกิจรากฐานของสังคมไทย ส่วนแนวทางการพัฒนาด้าน

การคลังในการสร้างความมั่นคงของฐานะการคลัง และกระจายความเจริญสู่ภูมิภาคประการหนึ่ง ที่จะนำมาใช้ คือ การส่งเสริมระบบการออมของประเทศ โดยการปฏิรูปกองทุนบำเหน็จบำนาญ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนประกันสังคมให้ครอบคลุมประชากรผู้ใช้แรงงานอย่างทั่วถึง โดยให้ความสำคัญกับการออมเพื่อการชราภาพ โดยคำนึงถึงความเป็นไปได้ทางการเงินในระยะยาว เพื่อเป็นการส่งเสริมหรือระดมเงินออมของภาคครัวเรือนประเทศไทย

มาตรการหลักในการระดมเงินออมจากภาคครัวเรือนที่รัฐบาลใช้เพื่อเป็นการระดมเงินออม ในระยะยาว สรุปได้ดังนี้ (โสภณ โรจน์ธำรงค์, 2543)

1) รณรงค์ประชาสัมพันธ์ให้เกิดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการออมอย่างต่อเนื่อง โดยเน้น การประชาสัมพันธ์ผ่านสื่อมวลชนให้มากขึ้น

2) ปรับปรุงโครงสร้างภาษีเพื่อส่งเสริมการออม ตลอดจนพิจารณาภาษีสรรพสามิต เป็น เครื่องมือในการจำกัดการบริโภคสินค้าฟุ่มเฟือย

3) ขยายบริการทางการเงินในพื้นที่ที่ยังขาดบริการทางการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเขต ต่างจังหวัด

4) ส่งเสริมบทบาทของธุรกิจการประกันชีวิต โดยการเพิ่มการประกันใหม่ๆ และปรับปรุง ประสิทธิภาพและความมั่นคงของบริษัทประกันชีวิต

5) รณรงค์ให้ธนาคารพาณิชย์ทุกแห่งระดมเงินฝากแบบผูกพัน

6) รัฐบาลได้ให้ความสนใจในการส่งเสริมการออมแบบผูกพันแก่ผู้ที่มีรายได้ประจำ เพื่อให้ผู้ออมได้มีเงินใช้ในช่วงเกษียณอายุ

7) หาทางส่งเสริมให้ผู้ประกอบอาชีพอิสระจัดตั้งกองทุน เพื่อจะได้มีการออมแบบผูกพัน เช่นเดียวกับผู้ที่มีรายได้ประจำ

8) เพิ่มสถาบันการเงิน เพื่อรองรับการออมเงินของประชาชนให้แพร่หลายและทั่วทุกด้าน

นอกจากนโยบายของรัฐบาลจะมีความสำคัญต่อการส่งเสริมการออมของครัวเรือนแล้ว การดำเนินนโยบายที่เกี่ยวข้องกับสถาบันการเงินก็มีความสำคัญต่อการออมเช่นกัน โดยธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นแกนนำในการประสานงานกับหน่วยงานทั้งภาครัฐบาลและภาคเอกชนในการรณรงค์ส่งเสริมการประหยัดและการออม ซึ่งได้เริ่มอย่างจริงจังตั้งแต่ พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา โดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้ทำการประชาสัมพันธ์ การจัดสัมมนา การบรรยาย เพื่อเป็นเครื่องมือให้นิสิต นักศึกษา และประชาชนทั่วไปรู้จักการดำเนินชีวิตอย่างประหยัด และการปลูกฝังนิสัยให้รู้จักการออม ตลอดจนการวางแผนการใช้จ่ายเงินอย่างถูกต้อง

การออมภายในประเทศถือเป็นปัจจัยสำคัญในการตอบสนองความต้องการลงทุนภายในประเทศ แต่ในบางปีที่เกิดปัญหาการขาดแคลนการออมภายในประเทศ ซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างรวดเร็ว มีการลงทุนเพิ่มสูงขึ้น การขยายตัวของการออมภายในประเทศ พบว่าการออมในส่วนของภาครัฐบาลมีการขยายตัวต่อเนื่อง ส่วนของการออมภาครัฐวิสาหกิจ พบว่ามีบทบาทในการสะสมเงินออมภายในประเทศค่อนข้างน้อย สาเหตุส่วนหนึ่งมาจากการดำเนินกิจการของรัฐวิสาหกิจหลายแห่งประสบปัญหาการดำเนินกิจการขาดทุนค่อนข้างมาก ทำให้เป็นภาระของรัฐบาลที่ต้องเข้าไปรับผิดชอบในการเข้าไปให้เงินอุดหนุน ในส่วนของการออมภาคเอกชน ประกอบด้วยการออมภาคครัวเรือน และการออมภาคธุรกิจ พบว่าการออมในส่วนของภาคธุรกิจ มีการออมค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับการออมของภาคครัวเรือน ซึ่งการออมของภาคธุรกิจ ขึ้นกับภาวะเศรษฐกิจในประเทศ หากภาวะเศรษฐกิจในประเทศดี จะส่งผลให้ธุรกิจมีรายได้เพิ่มมากขึ้น ก็จะทำให้ภาคธุรกิจมีการออมมากขึ้นด้วย ในส่วนของการออมภาคครัวเรือน ถือว่ามีบทบาทด้านการออมที่สำคัญของการออมภายในประเทศ ทั้งนี้การออมภายในประเทศ ยังขึ้นอยู่กับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เอื้อให้เกิดการออมมากขึ้น รวมถึงการใช้มาตรการและนโยบายต่างๆ ของรัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ในการกระตุ้นให้เกิดการออมภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น เพื่อให้รองรับการขยายตัวด้านการลงทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ ลดการนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศ ก็จะเป็นผลดีต่อประเทศไทย

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ

ในส่วนของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ จะเป็นการอธิบายถึงบทบาทของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ลักษณะและแนวโน้มเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ และเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศจำแนกตามประเภทของเงินทุน โดยมีรายละเอียด ดังนี้

บทบาทของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ

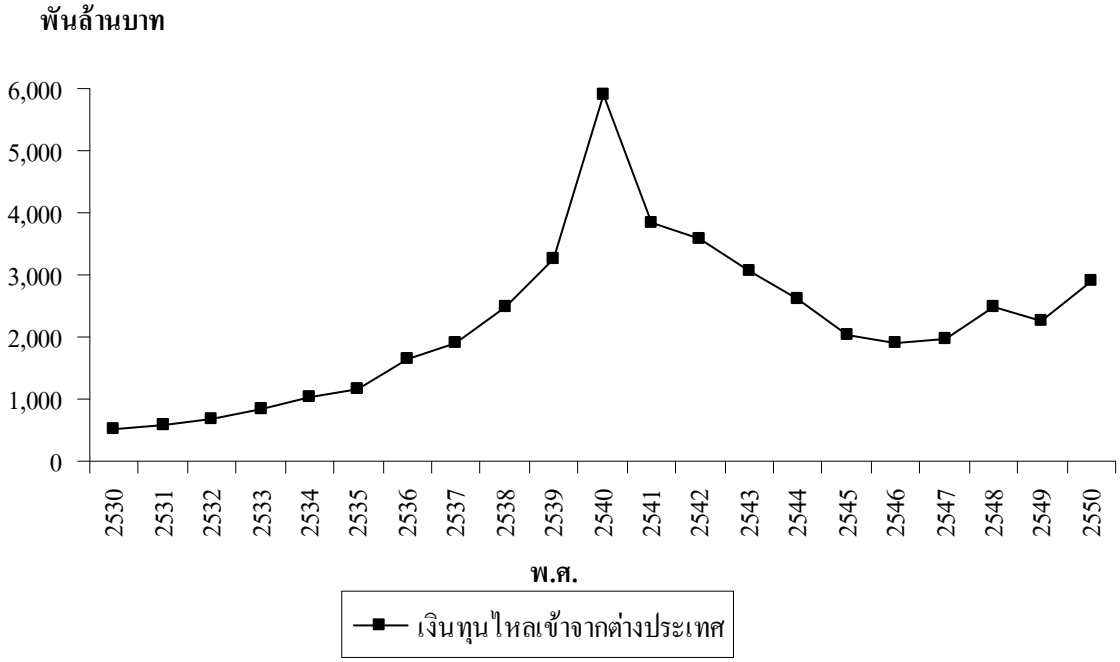
การที่ระบบเศรษฐกิจจะเติบโตได้อย่างมีเสถียรภาพ ประชาชนในประเทศมีมาตรฐานการครองชีพที่สูงขึ้น จำเป็นที่ต้องอาศัยการสะสมทุนเป็นสำคัญ การสะสมทุนนั้นขึ้นอยู่กับการออมและการลงทุน สำหรับประเทศไทย นับตั้งแต่เริ่มมีแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ โดยเน้นโครงการพัฒนาเศรษฐกิจสาขาต่างๆ การสะสมทุนเป็นสิ่งสำคัญที่จะทำให้บรรลุแผนพัฒนาเศรษฐกิจและการดำเนินการตามโครงการพัฒนาเศรษฐกิจต่างๆ แต่จากปัญหาการขาดแคลนเงินออมภายในประเทศ ทำให้การสะสมทุนภายในประเทศมีไม่เพียงพอสนองตอบต่อการลงทุนที่ต้องการ รัฐบาลจึงต้องแก้ปัญหาด้วยการส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ ทำให้เงินทุนจากต่างประเทศเข้ามามีบทบาทอย่างมากในการพัฒนาประเทศ เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีบทบาทสำคัญจะอยู่ในรูปของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ สินเชื่อการค้าและเงินทุนประเภทอื่นๆ สำหรับในภาคเอกชนเงินทุนที่นำเข้ามักเป็นเงินลงทุนโดยตรงหรือบริษัทต่างชาติเข้ามาลงทุนโดยตรง เงินลงทุนในหลักทรัพย์ หรือเข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์โดยชาวต่างประเทศ และเงินกู้ซึ่งมีทั้งที่ธนาคารพาณิชย์นำเข้ามาเพื่อให้กู้ต่อ หรือธุรกิจขนาดใหญ่กู้ยืมโดยตรง ส่วนในภาครัฐบาลเงินทุนนำเข้าจะเป็นเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

ลักษณะและแนวโน้มเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ

การไหลเข้ามาของเงินทุนจากต่างประเทศ ทั้งในรูปของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ สินเชื่อการค้า และเงินทุนประเภทอื่นๆ เพื่อนำมาใช้ในการพัฒนาประเทศ และการลงทุนในภาคเศรษฐกิจต่างๆ โดยที่เงินทุนจากต่างประเทศถูกนำเข้ามาจากทั้งส่วนของภาครัฐบาลและภาคเอกชน เงินทุนจากต่างประเทศที่ภาครัฐบาลนำเข้ามาถูกจำกัดปริมาณการนำเข้าด้วยเพดานเงินกู้จากต่างประเทศที่รัฐบาลกำหนด

ขณะที่เงินทุนจากต่างประเทศที่ภาคเอกชนนำเข้านั้นสามารถเคลื่อนย้ายเข้าออกได้โดยเสรีตามภาวะตลาดเงินและความต้องการใช้เงินของธุรกิจในประเทศ จึงกล่าวได้ว่าเงินทุนจากต่างประเทศของภาคเอกชนมีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินของประเทศ จากที่กล่าวมาถือได้ว่าเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเป็นเงินลงทุนที่มีประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจในระยะยาว เป็นการลงทุนที่นักลงทุนต่างประเทศหวังผลตอบแทนในระยะยาวมากกว่าระยะสั้น

จากตารางที่ 4.4 พบว่าตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 –2540 เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีแนวโน้มที่เพิ่มสูงขึ้นโดยตลอด อาจเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ยังคงขยายตัว ทำให้ความต้องการเงินทุนในประเทศมีจำนวนสูง ประกอบกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศยังคงขยายตัวต่อเนื่องและภาวะที่มีเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นมาก ส่งผลให้เงินทุนจากต่างประเทศมียอดเกินดุล โดยในปี พ.ศ. 2540 ปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศอยู่ในระดับที่สูงที่สุด อยู่ที่ระดับ 5,912.56 พันล้านบาท หลังจากนั้นเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศก็มีแนวโน้มลดลง และในปี พ.ศ. 2547 มีเงินทุนไหลเข้าอยู่ที่ระดับ 1,955.53 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2548 เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นอยู่ที่ระดับ 2,483.39 พันล้านบาท และในปี พ.ศ. 2550 อยู่ที่ระดับ 2,908.95 พันล้านบาท



ภาพที่ 4.4 ปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

ตารางที่ 4.4 ปริมาณเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ จำแนกตามประเภทของการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

(หน่วย: พันล้านบาท)

พ.ศ.	เงินลงทุนโดยตรง	เงินลงทุนในหลักทรัพย์	เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ	อื่นๆ	เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ
2530	9.04	12.86	478.31	14.94	515.15
2531	27.96	11.19	500.11	30.89	570.15
2532	45.70	36.66	558.00	31.91	672.27
2533	64.70	11.51	721.98	51.05	849.24
2534	51.39	3.85	914.77	74.10	1,044.11
2535	53.69	14.10	1,052.79	54.66	1,175.24
2536	43.81	122.63	1,406.23	72.11	1,644.78
2537	33.24	27.50	1,797.11	48.53	1,906.38
2538	49.89	85.04	2,271.76	86.48	2,493.17
2539	57.47	88.28	3,026.94	70.70	3,243.39
2540	117.70	138.26	5,822.36	-165.76	5,912.56
2541	209.89	20.50	3,802.48	-181.80	3,851.07
2542	134.59	14.88	3,522.24	-78.86	3,592.85
2543	115.29	3.07	2,999.55	-56.02	3,061.89
2544	172.64	-29.47	2,554.36	-91.40	2,606.13
2545	44.93	66.10	2,148.20	-214.60	2,044.63
2546	77.53	-10.03	2,063.89	-243.70	1,887.69
2547	32.26	8.13	2,093.02	-177.88	1,955.53
2548	53.76	75.21	2,259.39	95.03	2,483.39
2549	86.29	66.29	2,122.38	-1.86	2,273.10
2550	243.43	-91.90	2,809.63	-52.21	2,908.95

หมายเหตุ: อื่นๆ ประกอบด้วย สินเชื่อการค้า และเงินทุนประเภทอื่นๆ

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศจำแนกตามประเภทของเงินทุน

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ประกอบด้วย เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ สินเชื่อการค้า และเงินทุนประเภทอื่นๆ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1. เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เป็นการลงทุนที่ผู้ลงทุนชาวต่างประเทศมีส่วนเป็นเจ้าของ และมีอำนาจในการควบคุม การบริหารงาน ตลอดจนการเข้าไปมีส่วนในการตัดสินใจดำเนินการ ทั้งนี้ตามหลักการบันทึกรายการในบัญชีดุลการชำระเงินของประเทศ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ประกอบด้วยสองส่วน คือ

1) เงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Investment) ได้แก่ เงินทุนของผู้ถือหุ้นต่างชาติเพื่อใช้เป็นทุนจดทะเบียน การเพิ่มทุน รวมทั้งเป็นดำเนินงานของธุรกิจ

2) เงินกู้จากบริษัทในเครือ (Loans From Parent Companies or Direct Investment Loans) ซึ่งเป็นการกู้เงินของธุรกิจที่มีชาวต่างชาติร่วมถือหุ้น และมีส่วนร่วมในการดูแล ดำเนินกิจการโดยกู้จากบริษัทร่วมทุน บริษัทแม่ หรือบริษัทในเครือที่ตั้งอยู่ในต่างประเทศ (ชนนิภา มหาพัฒนไทย, 2550)

ผลที่เกิดจากเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

1. ผลดีของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศอาจก่อให้เกิดผลดี โดยสรุปได้ดังนี้

1) การจ้างงาน คือ เมื่อมีการลงทุนทำการผลิตสินค้าหรือบริการในประเทศ ก็จะต้องมีการใช้แรงงานในประเทศเพื่อทำการผลิต จะเป็นแรงงานประเภทใดก็ขึ้นอยู่กับธุรกิจที่มาลงทุน ซึ่งการผลิตสินค้าจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนั้นจะทำให้เกิดการจ้างงานแรงงานในประเทศ ทำให้ประชาชนในประเทศมีงานทำ

2) การเติบโตทางเศรษฐกิจ คือ เมื่อมีการลงทุนทำการผลิตสินค้าหรือบริการ ประชาชนที่เป็นแรงงานก็จะมีรายได้ นำมาใช้จ่ายในการบริโภคซื้อสินค้าและบริการต่างๆ เกิดการหมุนเวียนทางเศรษฐกิจขึ้น ก่อให้เกิดการเติบโตทางเศรษฐกิจตามมา

3) การถ่ายทอดเทคโนโลยี คือ เมื่อมีบริษัทจากต่างประเทศมาทำการผลิตในประเทศไทย ทำให้คนงานที่ทำงานกับบริษัทได้รับความรู้ในการทำงาน ซึ่งความรู้ในการทำงานต่างๆ เหล่านั้น รวมถึงเรื่องของเทคโนโลยีใหม่ๆ และสามารถนำความรู้ที่ได้เรียนรู้มาใช้ให้เกิดประโยชน์กับประเทศ

4) การขยายตลาดส่งออกสินค้าในต่างประเทศ จากที่บริษัทเข้ามาลงทุนทำการผลิตในประเทศไทย มักจะมีตลาดส่งออกสินค้าในต่างประเทศอยู่แล้ว และทำการลงทุน เพื่อแสวงหาแหล่งผลิตที่มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำที่สุด เพื่อให้สามารถส่งออกสินค้าได้ในราคาต่ำ และเกิดกำไรสูงสุดได้

2. ผลเสียของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศอาจก่อให้เกิดผลเสีย โดยสรุปได้ดังนี้

1) การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศอาจจะขัดขวางความเจริญก้าวหน้าของกิจการของคนในประเทศเป็นเจ้าของ ถ้าการลงทุนของต่างประเทศแข่งขันกับการลงทุนของคนในประเทศ ซึ่งกิจการของต่างประเทศได้เปรียบในเรื่องทุน และเทคนิคการผลิต และชื่อเสียงมากกว่านักลงทุนในประเทศ ทำให้นักลงทุนในประเทศไม่สามารถแข่งขันกับกิจการของชาวต่างประเทศ

2) การให้สิทธิประโยชน์และการคุ้มครองแก่กิจการขนาดใหญ่ที่มักจะเป็นการลงทุนจากต่างประเทศ ทำให้เกิดการผูกขาดในการผลิต และการบิดเบือนในโครงสร้างราคา หรือกิจการนั้นไม่พยายามพัฒนาประสิทธิภาพการผลิต ในขณะเดียวกันก็กีดกันการเข้ามาแข่งขันของธุรกิจรายอื่น

3) แม้ว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจะทำให้การส่งออกของประเทศสูงขึ้น ในขณะเดียวกันก็มีส่วนทำให้การนำเข้าสูงขึ้นเช่นกัน โดยเฉพาะการนำเข้าสินค้าขั้นกลาง วัตถุดิบ

และสินค้าทุน ซึ่งการนำเข้าสินค้าประเภทนี้มีสัดส่วนสูงในแต่ละปี เป็นผลทำให้ประเทศต้องขาดดุลการค้า

ตารางที่ 4.5 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ จำแนกตามประเภทของการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

(หน่วย: พันล้านบาท)

พ.ศ.	เงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น	เงินกู้จากบริษัทในเครือ	เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ
2530	10.25	-1.20	9.04
2531	22.78	5.18	27.96
2532	37.41	8.29	45.70
2533	43.00	21.70	64.70
2534	35.53	15.86	51.39
2535	42.71	10.98	53.69
2536	34.92	8.90	43.81
2537	31.37	1.87	33.24
2538	47.19	2.70	49.89
2539	60.35	-2.88	57.47
2540	112.84	4.86	117.70
2541	182.75	27.14	209.89
2542	133.95	0.64	134.59
2543	113.91	1.38	115.29
2544	119.11	53.53	172.64
2545	15.91	29.02	44.93
2546	55.65	21.88	77.53
2547	52.40	-20.14	32.26
2548	67.47	-13.72	53.76
2549	60.88	25.40	86.29
2550	290.81	-47.38	243.43

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

จากตารางที่ 4.5 แสดงปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ โดยจำแนกตามประเภทการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530 -2550 โดยที่เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศประกอบด้วยเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น และเงินกู้จากบริษัทในเครือ พบว่า เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศใน ปี พ.ศ. 2540 ถึงปี พ.ศ. 2541 มีการลงทุนเพิ่มขึ้นโดยมีปริมาณการลงทุนที่เพิ่มมากขึ้นทั้งในส่วนเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น และเงินกู้จากบริษัทในเครือ สำหรับเงินทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งเนื่องมาจากเศรษฐกิจขยายตัวลดลง อันเกิดจากการเกิดปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในกลางปี พ.ศ. 2540 ส่งผลให้บริษัทแม่ต้องมีการเพิ่มทุนเพื่อพยุงฐานะทางการเงินของบริษัทลูก และอีกส่วนหนึ่งมาจากการผ่อนคลายข้อจำกัดการเข้าถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ โดยให้มีสิทธิเข้ามาถือครองสัดส่วนหุ้นข้างมากได้ ทั้งในภาคสถาบันการเงินและภาคอุตสาหกรรมที่มีปัญหาฐานะการเงิน ส่งผลให้นักลงทุนต่างประเทศเข้ามาถือหุ้นในภาคธุรกิจมากขึ้น ในขณะที่เงินกู้จากบริษัทในเครือส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นเพื่อเสริมสภาพคล่องธุรกิจในประเทศไทย ที่ไม่สามารถหาสินเชื่อในประเทศได้เนื่องมาจากปัญหาหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้เป็นสำคัญ นอกจากนี้ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นยังเกิดจากการเข้ามาลงทุนใหม่และขยายฐานการผลิตเพื่อการส่งออก เนื่องจากความได้เปรียบในด้านแหล่งที่ตั้งของประเทศซึ่งเป็นศูนย์กลางในภูมิภาคเอเชียและต้นทุนการลงทุนที่ถูกลงในสายตาของนักลงทุนต่างประเทศ โดยเฉพาะต้นทุนด้านการเงินที่ลดลงตามการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทที่ลดลงด้วย ในปี พ.ศ. 2541 มีเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเข้ามาในประเทศไทยอยู่ที่ระดับ 209.89 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2545 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลงอยู่ที่ระดับ 44.93 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2550 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นอยู่ที่ระดับ 243.43 พันล้านบาท

2. เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ (Foreign Portfolio Investment) เป็นเงินทุนที่เข้ามาลงทุนในประเทศไทย ในรูปแบบการซื้อหลักทรัพย์ หรือหุ้นของกิจการต่างๆ โดยผ่านทางตลาดหลักทรัพย์ การลงทุนในลักษณะนี้จะคำนึงถึงอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ผลตอบแทนที่ได้จะเป็นเงินปันผลส่วนเกินมูลค่าหุ้น (Capital Gain) และ/หรือผลประโยชน์จากการได้สิทธิการจองซื้อหุ้นใหม่ ทั้งนี้การลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมีรูปแบบของการลงทุนที่ต่างกันไป เงินลงทุนประเภทนี้ถือเป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจ ซึ่งช่วยในการส่งเสริมสภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศ และเป็นแหล่งระดมทุนของภาคเอกชนในประเทศ (ชนนิภา มหาพัฒนไทย, 2550)

การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นธุรกรรมที่เกี่ยวกับการซื้อขายตราสารทุน (Equity Securities) และตราสารหนี้ (Debt Securities) ในกรณีตราสารทุน เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ์ และใบสำคัญแสดงสิทธิ์ที่จะซื้อหุ้นสามัญ ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผลและผลตอบแทนจากส่วนเกินมูลค่าหุ้น (Capital Gain) แต่หากเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ เช่น หุ้นกู้ ผลตอบแทนที่จะได้รับ คือ ดอกเบี้ยและผลตอบแทนจากส่วนเกินมูลค่าหุ้น สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์อาจเป็นหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ในตลาดแรก หรือหลักทรัพย์เก่าที่มีการซื้อขายกันมาก่อนแล้วในตลาดรอง ซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารทุนส่วนใหญ่จะเป็นการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนที่เหลือจะเข้ามาลงทุนโดยตรงในบริษัทที่ออกตราสารทางการเงิน อย่างไรก็ตาม แม้เงินลงทุนประเภทนี้จะมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจโดยช่วยเสริมสภาพคล่องให้กับตลาดหลักทรัพย์ในประเทศและเป็นแหล่งระดมทุนของภาคเอกชนในประเทศ แต่เนื่องจากที่ผ่านมานักลงทุนต่างประเทศจะเข้ามาลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในภาคเศรษฐกิจที่สามารถทำกำไร มีความเสี่ยงน้อย และมีความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบเหนือประเทศอื่น จึงทำให้มีความไม่แน่นอนในเรื่องของระยะเวลาที่เงินลงทุนจะอยู่ภายในประเทศ หมายความว่า เมื่อใดที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลง ไม่เป็นที่จูงใจหรือเกิดภาวะตลาดหลักทรัพย์ตกต่ำ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศก็อาจไหลออกได้อย่างรวดเร็ว

สำหรับโครงสร้างการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ การลงทุนในตราสารทุนยังคงมีแนวโน้มการลงทุนที่มากกว่าการลงทุนในตราสารหนี้ โดยมีรายละเอียดของการลงทุนในหลักทรัพย์ ดังนี้

2.1 การลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารทุน (Equity Securities)

จากตารางที่ 4.6 แสดงเงินลงทุนในหลักทรัพย์ จำแนกตามประเภทการลงทุน ระหว่าง ปี พ.ศ. 2530-2550 พบว่า การลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารทุนมีการเปลี่ยนแปลงที่ค่อนข้างมีความผันผวน ในปี พ.ศ. 2540 แม้ว่าจะเป็นปีที่เกิดปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในประเทศไทย ซึ่งต่อมาได้ขยายไปสู่ภูมิภาคเอเชีย แต่นักลงทุนต่างประเทศกลับเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ตราสารทุนสูงถึง 122.30 พันล้านบาท สาเหตุที่สำคัญอันเนื่องมาจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง ส่งผลทำให้ราคาหุ้นเมื่อคิดเป็นเงินต่างประเทศมีราคาถูกลง จึงสามารถดึงดูดนักลงทุนต่างประเทศให้เข้ามาลงทุนในประเทศเพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตาม หลังจากนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารทุนกลับลดลงมาก โดยในปี พ.ศ. 2541 มีเงินลงทุนในตราสารทุนลดลง

เหลือเพียง 14.27 พันล้านบาท อันเป็นผลมาจากวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นในภูมิภาคเอเชีย ส่งผลให้ความเชื่อมั่นในการลงทุนลดลง ทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ลดลง

ตารางที่ 4.6 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ จำแนกตามประเภทการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

(หน่วย: พันล้านบาท)

พ.ศ.	เงินลงทุนในตราสารทุน	เงินลงทุนในตราสารหนี้	เงินลงทุนในหลักทรัพย์
2530	12.86	0	12.86
2531	11.19	0	11.19
2532	36.66	0	36.66
2533	11.51	0	11.51
2534	0.93	2.92	3.85
2535	11.51	2.59	14.10
2536	67.85	54.78	122.63
2537	-10.28	37.78	27.50
2538	56.07	28.97	85.04
2539	28.47	59.81	88.28
2540	122.30	15.97	138.27
2541	14.27	6.23	20.50
2542	35.59	-20.71	14.88
2543	35.30	-32.23	3.07
2544	0.59	-30.06	-29.47
2545	9.09	57.02	66.10
2546	23.23	-33.26	-10.03
2547	6.47	1.66	8.13
2548	63.74	11.47	75.21
2549	93.74	-27.45	66.29
2550	134.19	-226.09	-91.90

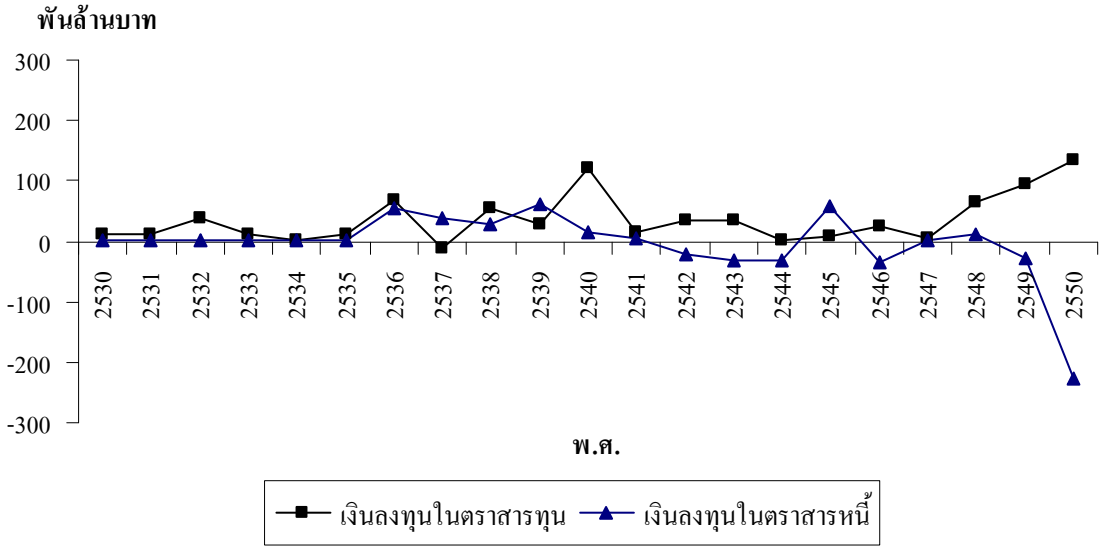
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

ในปี พ.ศ. 2542 และปี พ.ศ. 2543 นักลงทุนเข้ามาลงทุนในตราสารทุนเพิ่มขึ้น อยู่ที่ 35.59 พันล้านบาท และที่ระดับ 35.30 พันล้านบาท สาเหตุส่วนหนึ่งอาจมาจากการฟื้นตัวของตลาดหลักทรัพย์ตามภาวะเศรษฐกิจไทยที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งราคาหลักทรัพย์ที่อยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้นักลงทุนต่างชาติให้ความสนใจที่จะเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น ในปี พ.ศ. 2544 การลงทุนในตราสารทุนลดลงมาก มีการลงทุนในตราสารทุน 0.59 พันล้านบาท อาจเนื่องมาจากที่ภาวะของตลาดหลักทรัพย์ไม่เอื้ออำนวย และอาจมาจากเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่นชะลอตัว ทำให้นักลงทุนชะลอการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2545 มีการลงทุนที่เพิ่มมากขึ้นแต่ยังคงอยู่ในระดับที่น้อยกว่าในปีที่ผ่านมา นักลงทุนต่างประเทศยังคงชะลอการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2546 ภาวะตลาดหลักทรัพย์กลับมามีความน่าสนใจสำหรับนักลงทุนต่างประเทศ ประกอบกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศไทยดีขึ้น และยังมีแนวโน้มที่จะขยายตัวต่อไปอีก ส่งผลให้มีการลงทุนในตราสารทุนเพิ่มขึ้นเป็น 23.23 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2548 มีการลงทุนในตราสารทุนเพิ่มขึ้นเป็น 63.74 พันล้านบาท และในปี พ.ศ. 2549 มีการลงทุนในตราสารทุนเพิ่มขึ้นเป็น 93.74 พันล้านบาท สาเหตุที่การลงทุนในตราสารทุนเพิ่มขึ้นนั้น อาจเนื่องมาจากบรรยากาศความน่าสนใจในการลงทุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่สร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนชาวต่างประเทศเพิ่มขึ้น ในปี พ.ศ. 2550 เงินลงทุนในตราสารทุนเพิ่มขึ้นอยู่ที่ระดับ 134.19 พันล้านบาท

2.2 การลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารหนี้ (Debt Securities)

การระดมทุนของภาคธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์โดยวิธีการออกตราสารหนี้ให้กับนักลงทุนต่างประเทศ ได้เริ่มขึ้นในปี พ.ศ. 2534 จากตารางที่ 4.6 เงินลงทุนในหลักทรัพย์จำแนกตามประเภทการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530 -2550 ซึ่งในปี พ.ศ. 2534 มีเงินลงทุนในตราสารหนี้ 2.92 พันล้านบาท และมีการจัดตั้งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์และการออกพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เพื่อให้ธุรกิจเอกชนสามารถระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ได้มากขึ้น ทำให้การลงทุนในตราสารหนี้โดยนักลงทุนต่างประเทศมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น โดยในปี พ.ศ. 2536 มีการลงทุนในตราสารหนี้ 54.78 พันล้านบาท ปี พ.ศ. 2539 ซึ่งมีการลงทุนในตราสารหนี้อยู่ที่ระดับ 59.81 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2540 เป็นปีที่ประเทศไทยประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ การลงทุนในตราสารหนี้ลดลงจาก ปี พ.ศ. 2539 มีการลงทุนในตราสารหนี้ลดลงอยู่ที่ระดับ 15.97 พันล้านบาท อันเนื่องจากความเชื่อมั่นของ

นักลงทุนต่างประเทศลดลง หลังจากนั้น ในปี พ.ศ. 2541 ถึงปี พ.ศ. 2544 การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง มีตัวเลขการลงทุนขาดดุลโดยตลอด ส่วนหนึ่งมาจากการไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ครบกำหนด อีกส่วนหนึ่งมาจากการขาดสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจ ในปี พ.ศ. 2549-2550 เงินลงทุนในตราสารหนี้ลดลงอยู่ที่ระดับ -27.45 พันล้านบาท และอยู่ที่ระดับ -226.09 พันล้านบาท ตามลำดับ



ภาพที่ 4.5 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ จำแนกตามประเภทการลงทุน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

ผลที่เกิดจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ

การนำเงินเข้ามาจากต่างประเทศเพื่อลงทุนในหลักทรัพย์ของประเทศไทย มีทั้งก่อให้เกิดผลดีและผลเสีย ดังนี้

1. ผลดีของการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ การลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศก่อให้เกิดผลดี โดยสรุปได้ดังนี้

1) เงินลงทุนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศบางส่วน สามารถนำไปใช้ในการพัฒนาเศรษฐกิจ ซึ่งมีข้อได้เปรียบเงินทุนนำเข้าแบบเงินกู้ยืมตรงที่หากภาวะเศรษฐกิจและธุรกิจมีความผันผวนไปในทิศทางที่ไม่ดี ก็ไม่มีแรงกดดันให้ธุรกิจต้องชำระดอกเบี้ย เพราะผู้ลงทุนมีสิทธิรับเพียงเงินปันผลที่อาจจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับผลประกอบการของธุรกิจ

2) ในด้านการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์นั้น เงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศมีส่วนสนับสนุนสภาพคล่องของตลาด เป็นการจูงใจให้ผู้ลงทุนชาวไทยหันมาให้ความสนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย

3) การส่งเงินเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของชาวต่างประเทศจะช่วยให้อุตสาหกรรมต่างๆ ในประเทศมีการขยายตัวและมีเสถียรภาพ ซึ่งจะมีผลให้สถาบันการกู้เงินผู้เป็นเจ้าของหนี้ของกิจการอุตสาหกรรมต่างๆ มีเสถียรภาพมากขึ้นด้วย ซึ่งจะส่งผลต่อเศรษฐกิจของประเทศในที่สุด

2. ผลเสียของการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ การลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศอาจก่อให้เกิดผลเสีย โดยสรุปได้ดังนี้

1) ผลกระทบต่อดุลการชำระเงิน เนื่องจากเงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศ เพื่อลงทุนในหลักทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นเงินลงทุนระยะสั้น หากเกิดภาวะผันผวนในตลาดหลักทรัพย์จนทำให้ผู้ลงทุนชาวต่างประเทศตัดสินใจขายหลักทรัพย์ และส่งเงินออกนอกประเทศในเวลาอันสั้น ย่อมส่งผลกระทบต่อฐานะดุลการชำระเงินของประเทศ

2) การที่มีเงินลงทุนจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก จะทำให้สร้างแรงกดดันให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนชาวไทยเกิดความรู้สึกว่ามีความมั่งคั่งสูงขึ้น ส่งผลให้มีการใช้จ่ายในสินค้าฟุ่มเฟือยอันจะก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อได้

3. เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ

เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans) ถือว่ามีความสำคัญอย่างยิ่งต่อประเทศที่มีความต้องการเงินทุนสูงอย่างประเทศไทย นอกจากนี้ยังมีบทบาทต่อการพัฒนาประเทศ เป็นแหล่งเงินทุนที่มีความแตกต่างจากการลงทุนโดยตรง เพราะเงินกู้ยืมจากต่างประเทศเป็นการกู้ยืมโดยที่ประเทศลูกหนี้จะต้องทำสัญญาไว้กับประเทศผู้ให้กู้ยืม ซึ่งสัญญาดังกล่าวถือเป็นข้อผูกมัดสำหรับใช้บังคับให้ประเทศลูกหนี้ต้องชำระหนี้ภายในระยะเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ประเทศผู้ให้กู้ยืมซึ่งเป็นแหล่งกู้ยืมนั้นจะไม่มีสิทธิพิเศษในการเป็นเจ้าของเหนือกิจการหรือธุรกิจของลูกหนี้ จากตารางที่ 4.7 เงินกู้ต่างประเทศภาครัฐบาล และเงินกู้จากต่างประเทศภาคเอกชน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

พบว่าแนวโน้มการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของไทย มีแนวโน้มสูงขึ้นเรื่อยๆ โดยในปี พ.ศ. 2540 เป็นปีที่ประเทศไทยประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเงิน มีการกู้ยืมเงินทุนจากต่างประเทศมากที่สุด และในปี พ.ศ. 2541 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศลดลงอยู่ที่ระดับ 3,802.48 พันล้านบาท และยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง จนถึงปี พ.ศ. 2547 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศที่ปรับเพิ่มขึ้นอยู่ที่ระดับ 2,093.02 พันล้านบาท และในปี พ.ศ. 2550 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศอยู่ที่ระดับ 2,809.63 พันล้านบาท

3.1 หนี้ต่างประเทศภาครัฐบาล

รัฐบาลมีความจำเป็นต้องกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเนื่องจาก ประการแรก รัฐบาลไม่สามารถพึ่งพารายได้จากภาษีอากรหรือรายได้ของรัฐวิสาหกิจมาพัฒนาประเทศแต่เพียงอย่างเดียว เนื่องจากรายได้ของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจนั้นที่ผ่านมาจัดเก็บได้น้อยกว่ารายจ่าย ประการที่สอง ประเทศกำลังพัฒนา เช่นประเทศไทยขาดแคลนเงินออมและขาดแคลนรายได้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศหรือรายได้จากการส่งสินค้าออก ประกอบกับการพัฒนาประเทศนั้นเราไม่สามารถผลิตสินค้าประเภททุน เพื่อมาสนับสนุนการผลิตได้อย่างเพียงพอตามความต้องการ ไม่ว่าจะเป็นเครื่องจักร เครื่องมือ รวมทั้งวัตถุดิบที่สำคัญๆ จึงจำเป็นต้องสั่งสินค้าเหล่านี้เข้ามาจากต่างประเทศ และต้องจ่ายค่าสินค้าเป็นเงินตราต่างประเทศมากขึ้น ตามแนวทางของการพัฒนาเศรษฐกิจ รัฐบาลจึงจำเป็นต้องกู้เงินจากต่างประเทศในเบื้องต้น การก่อหนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาล แบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท คือ

1) เงินกู้โดยตรงจากภาครัฐบาล หมายถึง เงินกู้จากต่างประเทศของรัฐบาลหรือหน่วยราชการต่างๆ โดยมีกระทรวงการคลังทำหน้าที่เป็นตัวแทนของรัฐบาลในการลงนามสัญญาเงินกู้ การชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยจากงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาล

2) เงินกู้ที่รัฐบาลเป็นผู้ค้ำประกัน หมายถึง เงินกู้จากต่างประเทศของหน่วยราชการ องค์การรัฐวิสาหกิจ รัฐวิสาหกิจที่เป็นบริษัทจำกัด และสถาบันการเงิน โดยมีกระทรวงการคลังเป็นผู้ค้ำประกันในนามของรัฐบาลไทย หากหน่วยงานที่เป็นลูกหนี้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ รัฐบาลจะต้องชำระหนี้แทนในฐานะผู้ค้ำประกัน

3) เงินกู้ของรัฐวิสาหกิจที่รัฐบาลไม่ได้เป็นผู้ค้ำประกันผู้กู้ การกู้เงินจากแหล่งนี้ถึงแม้รัฐบาลจะไม่ได้ค้ำประกันเงินกู้ แต่ผู้กู้เป็นหน่วยงานของรัฐซึ่งรัฐบาลจะต้องรับผิดชอบเมื่อเกิดปัญหาขึ้น ซึ่งต่างกับการกู้เงินของภาคเอกชน ซึ่งรัฐบาลไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบ

วัตถุประสงค์ของการกู้เงินจากต่างประเทศของภาครัฐบาล

การกู้เงินจากต่างประเทศของรัฐบาล (จิตรา อุไรรัมย์, 2541) มีวัตถุประสงค์ ดังนี้

1) เพื่อการลงทุนในโครงการต่างๆ การพัฒนาให้มีการผลิต การเพิ่มรายได้และการทดแทนการนำเข้าเพื่อประหยัดเงินตราต่างประเทศ การลงทุนดังกล่าวของภาครัฐบาลนั้นส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) ซึ่งต้องใช้เงินทุนเป็นจำนวนมาก ซึ่งเงินออมภายในประเทศ และรายได้ของรัฐบาลตลอดจนเงินช่วยเหลือจากต่างประเทศก็ยังไม่เพียงพอต่อการลงทุน รัฐบาลจึงมีความจำเป็นต้องกู้ยืมจากต่างประเทศ

2) การขาดแคลนเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากการลงทุนและการพัฒนาส่วนมากจะมีการจัดซื้อสินค้า และบริการประเภททุนจากต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศไทยมีการขาดดุลการค้าและดุลการชำระเงินด้วย จึงมีความจำเป็นต้องกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อซื้อสินค้าทุน

3) การขาดแคลนเงินบาท เนื่องจากประเทศไทยต้องนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศมาก โดยเฉพาะผู้นำเข้าที่อยู่ในภาคเศรษฐกิจที่ไม่สามารถทำรายได้เป็นเงินตราต่างประเทศ จึงนำเอาเงินบาทไปแลกเงินตราต่างประเทศ เพื่อไปซื้อสินค้านำเข้า นอกจากนี้ กิจการบางแห่งโดยเฉพาะรัฐวิสาหกิจมีรายได้ไม่เพียงพอหรือไม่สามารถกู้เงินจากภายในประเทศได้ จึงต้องกู้ยืมเงินตราต่างประเทศเข้ามาทดแทนเป็นเงินบาทสมทบ ซึ่งก็คือเงินลงทุนโครงการพัฒนาส่วนที่ต้องใช้เงินบาท

3.2 หนี้ต่างประเทศภาคเอกชน

เงินทุนจากต่างประเทศภาคเอกชนส่วนใหญ่เกิดจากการก่อหนี้เพื่อการค้า เกี่ยวกับการเปิดบัญชีธนาคารเพื่อซื้อสินค้าและบริการ รวมทั้งการหักโอนเงินระหว่างธนาคารในประเทศกับต่างประเทศเพื่อกิจการค้า และหนี้จากการกู้เพื่อส่งเสริมการลงทุน อันเนื่องมาจากปัญหาการ

ขาดแคลนเงินออมภายในประเทศ รัฐบาลจึงส่งเสริมให้ภาคเอกชนก่อหนี้เพื่อดึงดูดเงินทุนเข้าประเทศเพื่อเป็นการชดเชยการขาดดุลการชำระเงินและเพื่อส่งเสริมการลงทุน การก่อหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชน แบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท (จิตรา อุไรรัมย์, 2541) คือ

1) เงินกู้ของระบบธนาคารพาณิชย์และธนาคารแห่งประเทศไทย

2) เงินกู้ของภาคเอกชนอื่นๆ ซึ่งรวมถึงหน่วยงานบางแห่งที่มิใช่รัฐวิสาหกิจตามคำจำกัดความในพระราชบัญญัติวิธีการงบประมาณ เช่น บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ซึ่งรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจถือหุ้นเกือบร้อยละ 30 และยังครอบคลุมไปถึงสถาบันการเงินทุกสถาบันที่มิใช่ธนาคาร เช่น บรรษัทเงินทุนต่างๆ เป็นต้น

ข้อที่ควรสังเกตเกี่ยวกับการกู้เงินของภาคเอกชน ก็คือ ในขณะที่ภาครัฐไม่ได้เข้าไปมีส่วนค้ำประกันเงินกู้ของภาคเอกชนนั้น รัฐบาลก็ไม่ได้แทรกแซงการขอกู้เงินของภาคเอกชนแต่ประการใด และการกู้ของภาคเอกชนถึงแม้จะไม่มีผลกระทบโดยตรงต่อประชาชนของประเทศทั้งหมด แต่การชำระหนี้ของเอกชนก็ต้องชำระเป็นเงินตราต่างประเทศ ซึ่งก็มีผลในการทำให้สูญเสียทรัพยากรของประเทศแก่ต่างประเทศเช่นกัน ในขณะใดขณะหนึ่งที่ประเทศมีการบริหารหนี้ในภาครัฐสูงอยู่แล้ว เงินกู้ต่างประเทศในภาคเอกชนจะมีส่วนทำให้อัตราการบริหารหนี้ยิ่งเพิ่มขึ้น เป็นการลดทรัพยากรที่เหลือสำหรับการบริโภคและการลงทุนภายในประเทศลดน้อยลง ซึ่งจะมีผลกระทบต่อประชาชนโดยทั่วไป

จากตารางที่ 4.7 พบว่าเงินกู้ต่างประเทศของภาคเอกชน มีแนวโน้มที่เพิ่มสูงขึ้น ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 – 2539 หนี้ต่างประเทศภาคเอกชนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และในปี พ.ศ. 2540 เป็นปีที่หนี้ต่างประเทศภาคเอกชนสูงที่สุด 5,280.02 พันล้านบาท สาเหตุอาจเนื่องมาจากการที่ประเทศประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ส่งผลให้ภาคธุรกิจได้รับผลกระทบ บางธุรกิจต้องล้มเลิกกิจการ ทำให้ภาคธุรกิจมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น เพื่อนำมาใช้ในการบริหารงานของธุรกิจ ในปี พ.ศ. 2541-2546 เงินกู้ต่างประเทศของภาคเอกชนลดลง โดยในปี พ.ศ. 2546 มีเงินกู้ยืมจากต่างประเทศของภาคเอกชนอยู่ที่ระดับ 1,831.45 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2547-2548 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศของภาคเอกชนปรับเพิ่มขึ้น โดยในปี พ.ศ. 2548 อยู่ที่ระดับ 2,102.56 พันล้านบาท และในปี พ.ศ. 2550 อยู่ที่ระดับ 2,385.69 พันล้านบาท

ตารางที่ 4.7 เงินกู้ต่างประเทศภาครัฐบาล และเงินกู้จากต่างประเทศภาคเอกชน ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

(หน่วย: พันล้านบาท)

พ.ศ.	หนี้ต่างประเทศ ภาครัฐบาล	หนี้ต่างประเทศ ภาคเอกชน	หนี้ต่างประเทศ ทั้งหมด
2530	334.16	144.15	478.31
2531	319.26	180.85	500.11
2532	306.30	251.71	558.00
2533	279.97	426.87	706.83
2534	289.68	595.14	884.82
2535	315.98	720.07	1,036.06
2536	338.41	1,046.72	1,385.12
2537	339.30	1,401.12	1,740.42
2538	359.51	1,862.21	2,221.72
2539	372.84	2,654.10	3,026.94
2540	542.33	5,280.02	5,822.36
2541	649.99	3,152.49	3,802.48
2542	876.88	2,645.36	3,522.24
2543	388.07	2,611.48	2,999.55
2544	327.01	2,227.35	2,554.36
2545	303.09	1,845.11	2,148.20
2546	232.45	1,831.45	2,063.89
2547	181.71	1,911.30	2,093.02
2548	156.83	2,102.56	2,259.39
2549	76.98	2,045.41	2,122.38
2550	423.94	2,385.69	2,809.63

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

การเปรียบเทียบการกู้เงินของเอกชนและรัฐบาล

การก่อหนี้ของเอกชนมีลักษณะที่แตกต่างจากการก่อหนี้ของรัฐบาล มีรายละเอียดดังนี้

1) วัตถุประสงค์ของการก่อหนี้ การก่อหนี้ภาคเอกชน มักจะเพื่อใช้แทนสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ เป็นการเสริมสภาพคล่องของภาคเอกชนเอง ส่วนการก่อหนี้ของภาครัฐบาลนั้นเพื่อใช้ใช้กับโครงการลงทุน มักจะมีการจัดทำเป็นโครงการและมีการวิเคราะห์โครงการ

2) จำนวนเงิน การก่อหนี้ในภาคเอกชน จะมีการก่อหนี้รายละไม่มาก เช่น รายละ 1 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เป็นต้น ส่วนการก่อหนี้ของภาครัฐบาลมักก่อหนี้รายละมากๆ เช่น 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา หรือ 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เป็นต้น

3) อายุของหนี้เงินกู้ ในภาคเอกชนจะมีอายุของการก่อหนี้ตั้งแต่ 1 เดือน 6 เดือนไปจนถึง 2 ปี หรือเป็นแบบชำระคืนเมื่อทวงถาม ส่วนการก่อหนี้รัฐบาลหรือรัฐวิสาหกิจ จะมีอายุของการก่อหนี้ในระยะยาวอาจมีอายุถึง 20 ปี

4) ระยะเวลาการชำระคืน สำหรับภาคเอกชนการชำระคืนสามารถชำระก่อนกำหนดหรือขยายเวลาชำระคืนได้ง่าย ส่วนของภาครัฐบาลจะชำระตามแผนการชำระคืนที่กำหนดไว้แน่นอน

5) อัตราดอกเบี้ย ภาคเอกชนจะมีอัตราดอกเบี้ยจากการก่อหนี้ตามตลาดหรืออาจเป็นอัตราสูงกว่าอัตราตลาด ส่วนอัตราดอกเบี้ยในการก่อหนี้ของภาครัฐบาล อัตราดอกเบี้ยมักจะเป็นแบบผ่อนปรน หรือเป็นไปตามอัตราตลาด

6) เงื่อนไขอื่น การก่อหนี้ภาคเอกชนจะสามารถผ่อนปรนเงื่อนไขอื่นๆ ได้ง่ายกว่าการก่อหนี้ของภาครัฐบาล

7) การประเมินผลโครงการ การก่อหนี้ภาคเอกชนจะประเมินผลได้ยากกว่าการก่อหนี้ของภาครัฐบาลและรัฐวิสาหกิจ

แหล่งเงินกู้ต่างประเทศ

แหล่งเงินกู้ต่างประเทศ แบ่งออกเป็น 2 แหล่งใหญ่ๆ คือ แหล่งเงินกู้ทางการ (Official Lenders) และแหล่งเงินกู้เอกชน (Private Lenders) (จิตรา อุไรรัมย์, 2541) ดังนี้

1. แหล่งเงินกู้ทางการ (Official Lenders) ประกอบด้วย

1) องค์การระหว่างประเทศ ได้แก่ ธนาคารโลก ธนาคารพัฒนาเอเชีย สมาคมเพื่อการพัฒนาระหว่างประเทศ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ เป็นต้น ซึ่งมีลักษณะการกู้เงินระหว่างรัฐบาลของประเทศผู้กู้กับองค์การระหว่างประเทศของผู้ให้กู้เงิน (Multilateral)

2) รัฐบาลต่างประเทศ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา เยอรมัน ญี่ปุ่น เป็นต้น ซึ่งจะมีลักษณะการกู้เงินระหว่างรัฐบาลของประเทศผู้กู้กับภาครัฐบาลของประเทศผู้ให้กู้เงิน (Bilateral)

2. แหล่งเงินกู้เอกชน (Private Lenders) ประกอบด้วย

1) สถาบันการเงินต่างประเทศ ได้แก่ ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้า เป็นต้น มีลักษณะการกู้เงินแบบ Syndication Loans คือ เป็นการกู้เงินโดยตรงจากสถาบันการเงินเอกชนระหว่างประเทศต่างๆ

2) สินเชื่อจากผู้ขาย สินเชื่อประเภทนี้เท่ากับเป็นการบังคับให้ซื้อสินค้าจากผู้ให้สินเชื่อโดยตรง ผู้กู้หมดโอกาสที่จะซื้อจากที่อื่นซึ่งอาจมีคุณภาพดีและราคาถูกกว่า โดยบริษัทที่จำหน่ายสินค้าจะมีการคิดดอกเบี้ยสมทบเข้าไปในราคาสินค้า ซึ่งมักมีอัตราดอกเบี้ยค่อนข้างสูง เช่น การให้สินเชื่อน้ำมัน บริการสินค้าผ่อนชำระ เป็นต้น

3) พันธบัตร เป็นการกู้โดยวิธีขายพันธบัตรของรัฐบาลไทยในตลาดการเงินต่างประเทศ ซึ่งการออกพันธบัตรจะนำเงินมาเป็นเงินบาทสมทบโครงการ

ในส่วนที่เป็นเงินกู้ต่างประเทศของภาคเอกชนนั้น เอกชนย่อมไม่สามารถจะกู้ยืมเงินจากองค์การระหว่างประเทศ หรือรัฐบาลต่างประเทศได้ ดังนั้นในส่วนของเอกชนจึงต้องกู้ยืม

จากภาคเอกชนด้วยกัน โดยการกู้ยืมส่วนใหญ่จะเกี่ยวโยงกับการค้าระหว่างประเทศ โดยคู่ค้าจะเป็นฝ่ายหาสินเชื่อให้ การกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่างประเทศยังมีน้อย ที่กู้ได้มักจะเป็นสาขาหรือบริษัทในเครือต่างประเทศ นอกจากนี้แล้วธนาคารพาณิชย์อาจจะไปกู้มาแล้วปล่อยให้เอกชนกู้ต่อเป็นเงินบาท ธนาคารจึงมีภาระต้องเสี่ยงมากขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน จึงมีแนวโน้มที่จะสนับสนุนให้เอกชนกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่างประเทศโดยตรง โดยธนาคารพาณิชย์อาจเป็นผู้ช่วยดำเนินการให้

เงื่อนไขของการกู้เงินต่างประเทศ

ในการกู้เงินจากต่างประเทศ มีเงื่อนไขที่สำคัญมี 4 ประการ คือ

1) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) ซึ่งมีทั้งโครงการเงินกู้ที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยคงที่ (Fixed Interest Rate) และโครงการเงินกู้ที่ใช้อัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว (Floating Interest Rate) โดยโครงการเงินกู้ที่ใช้อัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวนั้นจะมีความเสี่ยงสูงกว่าทั้งนี้เนื่องมาจากการที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวตามอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลก ซึ่งมักจะผันผวนขึ้นลงไปตามภาวะเศรษฐกิจของโลก ทำให้ไม่สามารถคาดการณ์เกี่ยวกับปริมาณของภาระหนี้ได้ถูกต้อง อย่างไรก็ตามการคิดอัตราดอกเบี้ยแบบนี้จะเป็นผลดีต่อประเทศลูกหนี้ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกลดต่ำลง แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกสูงขึ้น ก็จะทำให้ภาระหนี้สูงขึ้น

2) ระยะปลอดหนี้ (Grace Period) หมายถึง ระยะช่วงต้นของการชำระหนี้ที่ผู้กู้ชำระแต่ดอกเบี้ยเพียงอย่างเดียว ในช่วงนี้การชำระเงินต้นถูกยกเว้น

3) ระยะเวลาชำระคืน (Maturity Period) หมายถึง ระยะเวลาที่จะต้องจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยคืนทั้งหมด ซึ่งการชำระเงินต้นจะเริ่มจากปีที่ระยะเวลาปลอดหนี้สิ้นสุดลง ดังนั้นจำนวนปีที่จะต้องชำระคืนเงินต้นทั้งหมดจึงเท่ากับระยะเวลาการชำระคืนลบด้วยระยะเวลาปลอดหนี้

4) ค่าธรรมเนียมผูกพันเงินกู้ (Commitment Charge) หมายถึง ค่าธรรมเนียมที่ผู้กู้ต้องจ่ายเพื่อผูกพันเงินกู้ แม้จะยังไม่มีการเบิกใช้เงินกู้ โดยทั่วไปแล้วมักมีการคิดค่าธรรมเนียมผูกพันเงินกู้ในอัตราที่ต่ำ

ผลกระทบทางเศรษฐกิจของการกู้เงินจากต่างประเทศ

1) ผลต่อการใช้ทรัพยากร ผลของการกู้เงินจากต่างประเทศที่มีต่อการใช้ทรัพยากร จำแนกได้เป็น 2 ระยะ คือ ระยะแรกที่มีการกู้ยืมมาใช้จ่ายนั้น ประเทศลูกหนี้จะได้รับทรัพยากรมาจากประเทศเจ้าหนี้เพิ่มขึ้น โดยไม่เป็นการดึงทรัพยากรมาจากภาคเอกชนภายในประเทศมาใช้แต่อย่างใด ทำให้ปริมาณทรัพยากรของทั้งระบบเศรษฐกิจไม่เปลี่ยนแปลง ส่วนในระยะที่ 2 ที่มีการชำระหนี้นั้น จะมีการโอนทรัพยากรส่วนหนึ่งจากประเทศลูกหนี้ไปยังประเทศเจ้าหนี้ ปริมาณทรัพยากรของทั้งระบบเศรษฐกิจจะลดลง

2) ผลต่อดุลการชำระเงิน เมื่อมีการเบิกจ่ายเงินกู้จากต่างประเทศมาใช้จ่ายภายในประเทศ จะมีผลในทางบวกต่อดุลการชำระเงิน เพราะเป็นการเพิ่มรายรับเงินตราต่างประเทศ แต่รายรับเกือบทั้งหมดก็จะถูกนำไปซื้อสินค้าทุนและเทคโนโลยีจากต่างประเทศ ซึ่งส่งผลในทางลบต่อดุลการค้า เมื่อถึงกำหนดชำระคืนระบบเศรษฐกิจต้องจัดหาเงินตราต่างประเทศเพื่อการชำระหนี้ ดังนั้น ประเทศที่มีปัญหาขาดดุลในบัญชีเดินสะพัดอยู่ ภาระหนี้ต่างประเทศอาจเป็นปัจจัยสำคัญอีกปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ปัญหาดุลการชำระเงินขาดดุลทวีความรุนแรงขึ้น อันจะมีผลกระทบต่อไปถึงฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศ

3) ผลต่อปริมาณเงินในประเทศ ช่วงที่มีการใช้จ่ายเงินทุนที่กู้ยืมมาจากต่างประเทศจะมีผลทำให้ทุนสำรองเงินตราระหว่างประเทศสูงขึ้น นอกจากนั้น เมื่อมีการแลกเงินจากเงินสกุลต่างประเทศเป็นเงินบาทเพื่อนำไปจับจ่ายใช้สอยทั้งในโครงการของรัฐบาลและเอกชน จัดเป็นการเพิ่มปริมาณเงินในประเทศขึ้น ดังนั้น การกู้ยืมเงินดังกล่าวจะไม่มีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น การจับจ่ายใช้สอยตามโครงการที่กำหนดนั้นบางส่วนอาจจะนำไปซื้อสินค้าจากต่างประเทศ และบางส่วนอาจเป็นการซื้อสินค้าภายในประเทศ ดังนั้น การจะมีผลกระทบต่อราคาสินค้าและบริการภายในประเทศเพียงใดนั้น ขึ้นอยู่กับการปรับตัวระหว่างกำลังการผลิตในประเทศกับกำลังการซื้อที่เพิ่มขึ้น

4) ผลต่อนโยบายงบประมาณของรัฐ อาจมีผลทำให้การบริหารงบประมาณของรัฐขาดความอิสระและความคล่องตัวได้

ผลที่เกิดจากการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ

เงินกู้ยืมจากต่างประเทศทั้งที่เป็นเงินกู้ของรัฐบาลและเอกชน มีทั้งผลดีและผลเสีย ดังต่อไปนี้

1. ผลดีของการก่อหนี้ต่างประเทศ

1) ทำให้ประเทศพัฒนาเร็วขึ้น เพราะประเทศกำลังพัฒนาประเทศอย่างประเทศไทย ยังจำเป็นต้องสร้างปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ซึ่งใช้เงินเป็นจำนวนมาก เช่น ถนน ไฟฟ้า ประปา โทรศัพท์ ตลอดจนการซื้อเครื่องมือ เครื่องจักร เพื่อการตั้งโรงงานผลิตสินค้า เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลไปถึงการสร้างงานให้กับประชาชน และสามารถช่วยให้เกิดการพัฒนาได้มาก ทำให้ธุรกิจของเอกชนและรัฐบาลมีกำไร รัฐบาลสามารถเก็บภาษีมาใช้สำหรับการชำระหนี้ได้ และประชาชนรุ่นหลังจะได้ใช้ประโยชน์จากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่สร้างขึ้น

2) หากการกู้เงินมาแล้วก่อให้เกิดผลประโยชน์ในทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะอย่างยิ่งการมีส่วนในการสร้างความสามารถหาเงินตราต่างประเทศมาใช้ได้มากกว่าเดิม คือ สามารถหาเงินตราจากต่างประเทศมามากพอที่จะใช้คืนเงินต้นพร้อมทั้งดอกเบี้ย แล้วยังมีส่วนเหลือที่จะทำให้ประเทศมีทุนสำรองเพิ่มขึ้นได้ ก็น่าจะเป็นผลดีมากกว่า

3) สามารถแสดงให้เห็นว่าประเทศไทยได้รับความเชื่อถือ มีเครดิตดี จึงมีผู้ยอมให้เงินกู้ คือ เป็นประเทศที่มีฐานะทางการเงินดี มีความมั่นคงทางเศรษฐกิจการเงิน ไม่เคยเสียชื่อเพราะขาดการส่งใช้คืนหรือขอเลื่อนการชำระหนี้ออกไป

4) หนี้ต่างประเทศจะไม่เป็นผลเสียแก่ประเทศไทย ตราบใดที่ก่อให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ ถึงแม้จะต้องสูญเสียทรัพยากรภายในประเทศไปก็ตาม

2. ผลเสียของการกู้ยืมจากต่างประเทศ

1) ผลเสียของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ คือ เงินกู้อาจทำให้ความเติบโตทางเศรษฐกิจขยายตัวได้ช้า เพราะมีภาระที่ต้องชำระดอกเบี้ยและผ่อนชำระเงินต้นคืน และอัตราการ

เพิ่มขึ้นของรายจ่ายการชำระหนี้มักจะสูงมาก ซึ่งจะต้องนำเงินรายได้ไปชำระหนี้ แทนที่จะนำไปซื้อสินค้าประเภททุน เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศต่อไป

2) เมื่อมีการกู้ยืมจากต่างประเทศ ถึงแม้ว่าจะทำให้เศรษฐกิจภายในประเทศขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่หากความสามารถในการหาเงินตราต่างประเทศไม่เพิ่มขึ้นในอัตราส่วนที่เท่าเทียมกัน ย่อมส่งผลทำให้ความต้องการสินค้าและบริการจากต่างประเทศยิ่งขยายตัวเพิ่มขึ้น และมีผลทำให้ประเทศขาดดุลการค้าและดุลการชำระเงินมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะมีผลในการที่จะต้องก่อหนี้เพิ่มขึ้น และสูญเสียทรัพยากรของประเทศเพิ่มขึ้น เป็นกรณีที่เกิดขึ้นได้ในประเทศกำลังพัฒนา และอาจนำไปสู่ภาวะวิกฤตการณ์ของหนี้ต่างประเทศได้

4. สินเชื่อการค้า

เงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชนประเภทสินเชื่อการค้าถือว่าเป็นเงินทุนเคลื่อนย้ายระยะยาว ซึ่งเกิดจากการให้สินเชื่อในการผ่อนซื้อหรือการชำระสินค้าที่เกิดจากการซื้อขายระหว่างประเทศ โดยสินเชื่อการค้าเป็นเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศที่ยังคงมีบทบาทน้อยเนื่องจากสัดส่วนและมูลค่าของการเคลื่อนย้ายเงินทุนสุทธิยังคงมีไม่มากนัก เทียบเป็นสัดส่วนน้อยกว่าเงินทุนไหลเข้าประเภทอื่นๆ จากตารางที่ 4.8 พบว่า ปี พ.ศ. 2530 สินเชื่อการค้าเป็นเงินทุนไหลเข้า 3.70 พันล้านบาท และยังคงมีลักษณะเป็นเงินทุนไหลเข้าสูงสุดในปี พ.ศ. 2534 อยู่ที่ 18.98 พันล้านบาท สำหรับใน ปี พ.ศ. 2540 ภายหลังประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ สินเชื่อการค้าจึงเป็นเงินทุนไหลออกสุทธิ 18.96 พันล้านบาท และในปี พ.ศ. 2541 สินเชื่อการค้ายังคงเป็นเงินทุนไหลออกอย่างต่อเนื่องที่ระดับ 18.76 พันล้านบาท สินเชื่อการค้าเป็นเงินทุนที่มีความผันผวนค่อนข้างมาก มีการไหลเข้าออกของเงินทุนตลอดเวลา ปี พ.ศ. 2543-2545 สินเชื่อการค้ายังคงติดลบอย่างต่อเนื่อง ปี พ.ศ. 2545 สินเชื่อการค้าอยู่ที่ระดับ - 45.34 พันล้านบาท ปี พ.ศ. 2549-2550 สินเชื่อการค้ายังคงติดลบอยู่ที่ระดับ - 9.30 พันล้านบาท และ -48.38 พันล้านบาท ตามลำดับ

ตารางที่ 4.8 สินเชื่อการค้าและเงินทุนประเภทอื่นๆ ระหว่างปี พ.ศ. 2530-2550

(หน่วย: พันล้านบาท)

พ.ศ.	สินเชื่อการค้า	เงินทุนประเภทอื่นๆ
2530	3.70	11.24
2531	8.66	22.23
2532	3.11	28.80
2533	15.16	35.89
2534	18.98	55.12
2535	7.80	46.86
2536	13.63	58.47
2537	11.45	37.09
2538	3.75	82.73
2539	- 3.70	74.40
2540	- 18.96	- 146.80
2541	- 18.76	- 163.05
2542	23.61	- 102.47
2543	- 30.69	- 25.33
2544	- 33.07	- 58.32
2545	- 45.34	- 169.26
2546	31.15	- 274.84
2547	0.42	- 178.30
2548	89.88	5.15
2549	- 9.30	7.45
2550	-48.38	-3.83

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

5. เงินทุนประเภทอื่นๆ

เงินทุนประเภทอื่นๆ เป็นเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศที่อยู่นอกเหนือจากวัตถุประสงค์ที่กล่าวมาข้างต้น จากตารางที่ 4.8 ในปี พ.ศ. 2530 เงินทุนอื่นๆ เป็นเงินทุนไหลเข้าอยู่ที่ระดับ 11.24 พันล้านบาท และยังคงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงปี พ.ศ. 2534 อยู่ที่ระดับ

55.12 พันล้านบาท ภายหลังจาก ปี พ.ศ. 2540 ที่ประเทศไทยประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ เงินทุนอื่นๆ กลับไหลออกมีมูลค่าอยู่ที่ระดับ 146.80 พันล้านบาท และจนถึงปี พ.ศ. 2547 เงินทุนประเภทอื่นๆ ก็ยังคงมีมูลค่าติดลบอย่างต่อเนื่อง ในปี พ.ศ. 2548-2549 มีปริมาณเงินทุนไหลเข้ามาในประเทศมากขึ้น อยู่ที่ระดับ 5.15 พันล้านบาท และ 7.45 พันล้านบาท ตามลำดับ และในปี พ.ศ. 2550 มีเงินทุนประเภทอื่นๆ อยู่ที่ระดับ -3.83 พันล้านบาท

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเข้ามามีบทบาทสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ช่วยลดปัญหาช่องว่างการออมและการลงทุนภายในประเทศ รวมถึงการตอบสนองต่อความต้องการลงทุนในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น ในภาวะที่การออมภายในประเทศไม่เพียงพอที่จะสนองต่อการลงทุนที่ขยายตัวมากขึ้น เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ประกอบด้วย เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ สินเชื่อการค้า และเงินทุนประเภทอื่นๆ โดยเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นเงินทุนที่เป็นผลดีต่อระบบเศรษฐกิจ เพราะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อการจ้างงานและการถ่ายทอดเทคโนโลยี การถ่ายทอดความรู้ทางด้านการบริหารจัดการและการพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้มีมาตรฐานเป็นสินค้าคุณภาพที่สามารถแข่งขันในตลาดโลกได้ เมื่อเศรษฐกิจของประเทศมีการขยายตัวเพิ่มขึ้น มีปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ รวมถึงปัจจัยด้านอื่นๆ ผลักดันให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจเป็นไปด้วยดี นักลงทุนต่างชาติมีความมั่นใจในการลงทุน ทำให้มีกระแสเงินทุนไหลเข้ามาก การลงทุนจากต่างประเทศก็จะเพิ่มสูงขึ้น

เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ ถือเป็นเงินทุนที่มีประโยชน์ต่อเศรษฐกิจของประเทศ เข้ามาช่วยเสริมสภาพคล่องให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งการตัดสินใจเข้ามาลงทุนในประเทศไทย ปัจจัยที่มีความสำคัญก็คือภาวะเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานที่มีความสำคัญที่จะมีผลต่อการตัดสินใจเข้ามาลงทุนในประเทศไทย หากประเทศมีอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจอยู่ในระดับสูง จะส่งผลต่อการประกอบการของธุรกิจให้มีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มสูงขึ้น ทำให้บริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์มีผลประกอบการที่ดีและจูงใจให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น ในส่วนของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศถือเป็นแหล่งเงินทุนที่มีบทบาทสำคัญต่อประเทศในช่วงเวลาที่ประเทศต้องการเงินลงทุนสูง การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศมีทั้งส่วนของการกู้ยืมจากต่างประเทศทั้งในส่วนของภาครัฐและภาคเอกชน โดยการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของภาครัฐ นำมาใช้ในโครงการพัฒนาเศรษฐกิจด้านต่างๆ ส่วนการกู้ยืมจากต่างประเทศในส่วนของเอกชน เป็นการนำเข้ามาเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการ ช่วยเสริมสภาพคล่องของธุรกิจ

บทบาทของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องในการศึกษา

การศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย นอกจากตัวแปรการออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ซึ่งได้อธิบายรายละเอียดดังที่กล่าวไปแล้วข้างต้น การศึกษาครั้งนี้ยังมีตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในการศึกษา ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ การสะสมทุน อัตราดอกเบี้ย ดัชนีราคาผู้บริโภค การขยายสินเชื่อของธนาคาร และรายได้จากการส่งออก โดยมีรายละเอียดของตัวแปรต่างๆ ดังต่อไปนี้

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ

นับแต่ประเทศไทยเริ่มพัฒนาประเทศตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2504 ประเทศไทยประสบผลสำเร็จเป็นอย่างดี ในการบรรลุวัตถุประสงค์ของการเติบโตทางเศรษฐกิจและในการเพิ่มผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติให้สูงขึ้น พิจารณาเป้าหมายทางเศรษฐกิจของประเทศที่วางไว้ดังแสดงในตารางที่ 4.9 จะเห็นได้ว่าการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยนับว่าค่อนข้างสูง ถึงแม้ว่าจะมีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ และลดลงอย่างมากในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 5 จากที่สูงร้อยละ 8.1 ต่อปี ในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 เหลือเพียงร้อยละ 4.4 ต่อปีในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 5 ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ว่าจะให้เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.6 ต่อปี จนกระทั่งในช่วงของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 6 ปรากฏว่าเศรษฐกิจของประเทศไทยได้ฟื้นตัวและขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการขยายตัวร้อยละ 10.5 ต่อปี ซึ่งอยู่ในอัตราที่สูงกว่าเป้าหมายที่กำหนดให้ในอัตราร้อยละ 8.4 ต่อปี และในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 7 มีอัตราการขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 13.5 สูงกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ร้อยละ 8.2 ต่อปี นับเป็นอัตราการขยายตัวเฉลี่ยสูงสุดของการพัฒนาเศรษฐกิจ ซึ่งปัจจัยที่ก่อให้เกิดการขยายตัวอย่างรวดเร็ว ได้แก่ การพัฒนาการส่งออก การส่งเสริมการลงทุนจากต่างประเทศ ตลอดทั้งความต้องการด้านการบริโภคของประชาชนได้ขยายตัวสูงขึ้น ทั้งนี้เป็นผลจากรายได้ของประชาชนเพิ่มสูงขึ้น และในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 9 การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศอยู่ที่ร้อยละ 11.4 ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ร้อยละ 4.5 ต่อปี

ตารางที่ 4.9 เป้าหมายและอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในช่วงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 – 9

แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ	เป้าหมายเฉลี่ยต่อปี (ร้อยละ)	อัตราการขยายตัวต่อปี (ร้อยละ)
ฉบับที่ 1 (2504 - 2509)	6.0	8.1
ฉบับที่ 2 (2510 - 2514)	8.5	7.8
ฉบับที่ 3 (2515 - 2519)	7.0	7.1
ฉบับที่ 4 (2520 - 2524)	7.0	7.1
ฉบับที่ 5 (2525 - 2529)	6.6	4.4
ฉบับที่ 6 (2530 - 2534)	8.4	10.5
ฉบับที่ 7 (2535 - 2539)	8.2	13.5
ฉบับที่ 8 (2540 - 2544)	8.0	9.2
ฉบับที่ 9 (2545 - 2549)	4.5	11.4

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

การสะสมทุน

การสะสมทุน หรือสต็อกทุน (Capital Stock) หมายถึง ผลรวมของทุนที่อยู่ในรูปของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset) ที่ถูกสะสมตามอายุการใช้งานของสินทรัพย์แต่ละประเภท และเมื่อทำการผลิตช่วงระยะเวลาหนึ่งจะมีการปลดระวางสินทรัพย์นั้นๆ ออกจากกระบวนการผลิต อันเนื่องมาจากไม่สามารถให้บริการการผลิตได้ โดยทั่วไปนิยมวัดสต็อกทุนที่มีอยู่ในระบบเศรษฐกิจในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง คือ วันสิ้นปี ซึ่งการพัฒนาเศรษฐกิจจะดำเนินไปเร็วหรือช้าย่อมขึ้นอยู่กับอัตราเพิ่มหรือลดของการสะสมทุนภายในประเทศ การสะสมทุนในที่นี้ มิได้หมายถึงการลงทุนที่เป็นตัวเงินโดยเฉพาะเท่านั้น แต่รวมไปถึงการลงทุนในการซื้อหรือผลิตสิ่งของประเภททุนที่ใช้ในการผลิตวัตถุดิบต่างๆ ด้วย เช่น เครื่องจักร เครื่องมือต่างๆ เป็นต้น ถ้าสิ่งของประเภททุนมีปริมาณเพิ่มขึ้น ก็เป็นสิ่งที่แสดงว่าจะสามารถผลิตสิ่งของและบริการอื่นๆ เพิ่มขึ้นได้ ด้วยเหตุนี้การสะสมทุนจึงเป็นเงื่อนไขสำคัญอย่างหนึ่งในพัฒนาการเศรษฐกิจด้านต่างๆ ให้มีประสิทธิภาพสูงขึ้น เมื่อภาวะเศรษฐกิจขยายตัวย่อมมีความต้องการแรงงานประเภทต่างๆ เพิ่มมากขึ้น ถือเป็นการยกระดับรายได้ของประชาชนไปในตัวในเมื่อคนมีงานทำมากขึ้น

ตารางที่ 4.10 การสะสมทุนของประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550

พ.ศ.	การสะสมทุน ภาครัฐ (พันล้านบาท)	การสะสมทุน ภาคเอกชน (พันล้านบาท)	การสะสมทุน (พันล้านบาท)	อัตราการขยายตัว (ร้อยละ)
2530	860.1	2,274.4	3,134.5	3.54
2531	902.5	2,513.2	3,415.7	8.23
2532	951.0	2,834.3	3,785.3	9.76
2533	1,023.6	3,275.1	4,298.7	11.94
2534	1,122.9	3,754.7	4,877.6	11.87
2535	1,253.4	4,226.9	5,480.3	11.00
2536	1,391.4	4,735.6	6,127.0	10.55
2537	1,560.3	5,288.1	6,848.4	10.53
2538	1,742.0	5,807.4	7,549.4	9.29
2539	1,981.7	6,408.1	8,389.8	10.02
2540	2,242.5	6,687.9	8,930.4	6.05
2541	2,397.6	6,621.8	9,019.4	0.99
2542	2,539.2	6,562.9	9,102.1	0.91
2543	2,649.1	6,564.7	9,213.8	1.21
2544	2,740.0	6,565.3	9,305.3	0.98
2545	2,824.9	6,610.3	9,435.2	1.38
2546	2,900.6	6,719.9	9,620.5	1.93
2547	2,979.0	6,904.4	9,883.4	2.66
2548	3,075.7	7,099.0	10,174.7	2.86
2549	3,178.8	7,347.3	10,526.1	3.34
2550	3,287.0	7,569.2	10,856.2	3.14

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (2550)

จากตารางที่ 4.10 พบว่าการสะสมทุนของประเทศไทย นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 -2550 การสะสมทุนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นโดยตลอด ในปี พ.ศ. 2545 มีมูลค่าการสะสมทุนอยู่ที่ 9,435.2

พันล้านบาท ซึ่งในช่วงก่อนการเกิดวิกฤตทางการณ์เศรษฐกิจตั้งแต่ปี พ.ศ. 2532 – 2539 พบว่าการสะสมที่มีอัตราขยายตัวอยู่ในระดับสูง แต่ช่วงหลังการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา กลับพบว่าอัตราการขยายตัวของการสะสมทุนมีระดับการขยายตัวอยู่ในระดับต่ำ อันเป็นผลมาจากในช่วงของการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ มีการลงทุนใหม่ลดลงโดยเฉพาะในปี พ.ศ. 2540 มีการขยายตัวร้อยละ 6.05 ในปี พ.ศ. 2541 มีอัตราการขยายตัวอยู่ที่ร้อยละ 0.99 เนื่องจากผู้ประกอบการชะลอการลงทุนในโครงการต่าง ๆ โดยเฉพาะการลงทุนที่เกี่ยวกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การก่อสร้างที่อยู่อาศัย อีกทั้งผู้ผลิตชะลอการสั่งซื้อเครื่องจักรเครื่องมือที่ใช้ในการผลิตสินค้าและบริการ การลดกำลังการผลิตในภาคอุตสาหกรรม จากการที่การลงทุนใหม่มีอัตราลดลงตลอดทำให้การสะสมทุนของประเทศได้รับผลกระทบเป็นอย่างมาก

อัตราดอกเบี้ย

ความสำคัญของอัตราดอกเบี้ยในระบบเศรษฐกิจ เป็นกลไกเชื่อมโยงระหว่างเศรษฐกิจภาคการเงินและภาคการผลิต อีกทั้งยังเป็นปัจจัยสำคัญที่สถาบันการเงินต่างๆ จะนำมาพิจารณาในการกำหนดแหล่งที่มาของเงินทุนและใช้เงินทุน ซึ่งการศึกษาครั้งนี้มีการนำอัตราดอกเบี้ยมาใช้ในการวิเคราะห์ คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ และอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมสำหรับลูกค้าชั้นดี ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

1. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์

อัตราดอกเบี้ยเป็นปัจจัยส่งเสริมให้เกิดการออม ซึ่งจะก่อให้เกิดปริมาณเงินฝากอันจะมีผลต่อการกำหนดปริมาณการให้สินเชื่อของสถาบันการเงิน ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากจึงเป็นปัจจัยที่ดึงดูดให้ประชาชนตัดสินใจเลือกที่จะใช้จ่ายในปัจจุบันหรือเลื่อนการบริโภคออกไปในอนาคต ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงประชาชนก็ยินดีที่จะนำเงินมาฝาก ปริมาณเงินฝากในระบบสถาบันการเงินก็จะมีมาก ทำให้ความสามารถในการขยายสินเชื่อของสถาบันการเงินมีมากตามมา แต่ถ้าในทางตรงกันข้ามอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ ประชาชนก็จะฝากเงินน้อยและปริมาณเงินในระบบก็จะต่ำ ความสามารถในการขยายสินเชื่อของธนาคารก็จะน้อยลงไปด้วย เงินฝากจัดเป็นแหล่งเงินทุนขนาดใหญ่และเป็นหนี้สินหรือทุนที่มากที่สุดของธนาคารพาณิชย์ โดยมีอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารกำหนด เพื่อชำระแก่บุคคลที่นำเงินมาฝากไว้แก่ธนาคาร โดยที่เงินฝากออมทรัพย์เป็นเงินฝากที่ต้องใช้สมุดคู่ฝากในการฝากหรือถอนเงินแต่ละครั้ง และเจ้าของบัญชีต้องไปทำรายการด้วย

ตนเองหรืออาจมอบอำนาจให้บุคคลอื่นไปทำรายการแทนได้ โดยจะต้องมีเอกสารมอบอำนาจในการถอนเงินจากบัญชี การจ่ายอัตราดอกเบี้ยจะกำหนดเอาไว้ปีละ 2 ครั้ง ในช่วงประมาณเดือนมิถุนายนและธันวาคม โดยวิธีคำนวณดอกเบี้ยเป็นรายวันรวมกับเงินที่คงเหลืออยู่ในบัญชี (ทบต้น)

ตารางที่ 4.11 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์และเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดีในประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550

(หน่วย: ร้อยละ)

พ.ศ.	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี
2530	3.00	9.00
2531	2.95	8.20
2532	5.85	7.10
2533	9.13	10.25
2534	6.58	8.30
2535	5.83	7.40
2536	4.92	7.20
2537	5.00	10.00
2538	5.00	11.75
2539	5.00	13.75
2540	4.88	13.00
2541	3.94	15.25
2542	2.67	11.25
2543	2.02	8.25
2544	2.02	7.50
2545	1.69	7.25
2546	1.02	6.75
2547	0.75	5.50
2548	1.75	5.75
2549	2.25	6.75
2550	0.75	7.00

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

จากตารางที่ 4.11 แสดงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550 จะเห็นได้ว่าในช่วงแรกก่อนการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ระหว่างปี พ.ศ. 2533 – 2539 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากยังอยู่ในระดับสูง เนื่องจากเป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจมีเสถียรภาพมากขึ้น อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก มีส่วนกระตุ้นให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวอย่างรวดเร็ว ประกอบกับการเปิดเสรีทางการค้าและการลงทุนมากขึ้นทำให้การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเป็นไปอย่างเสรี และในช่วงเวลาดังกล่าวนี้เป็นช่วงที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้หันมาดำเนินนโยบายยกเลิกเพดานสูงสุดของอัตราดอกเบี้ยทุกประเภท โดยปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเคลื่อนไหวขึ้นลงตามอุปสงค์อุปทานของเงินในระบบเศรษฐกิจ การยกเลิกเพดานดังกล่าวทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินเป็นไปตามกลไกตลาดอย่างแท้จริง ดังจะเห็นได้ในปีพ.ศ. 2533 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ในระดับที่สูงถึงร้อยละ 9.13 ในปี พ.ศ. 2537 – 2539 สภาพคล่องในระบบการเงินมีความผันผวนและตึงตัวขึ้น ทั้งนี้เป็นผลจากนโยบายเข้มงวดทางการเงินของทางการทำให้อัตราดอกเบี้ยไม่มีการเปลี่ยนแปลง ต่อมาในปี พ.ศ. 2540 เกิดปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจส่งผลทำให้ระบบการเงินภายในประเทศ และค่าเงินบาทมีความผันผวนจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว อัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีแนวโน้มลดลงจากปี พ.ศ. 2541 เป็นต้นมา

2. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมสำหรับลูกค้าชั้นดี

ในระบบการเงินดอกเบี้ยจะเกิดจากหนี้ โดยดอกเบี้ยเป็นสิ่งจูงใจให้ผู้มีเงินเหลือใช้นำเงินออกมาให้กู้ ขณะเดียวกันดอกเบี้ยก็จะกำหนดความต้องการกู้ยืมของผู้ที่ต้องการใช้เงิน ซึ่งเจ้าของเงินย่อมต้องการรายได้สูงสุดจากเงินของตน จึงยินดีให้กู้แก่ผู้ที่สามารถให้ดอกเบี้ยสูง ในขณะที่ผู้ต้องการกู้เงินก็ยินดีจะจ่ายดอกเบี้ยในอัตราที่ต่ำ นั่นหมายความว่า อัตราดอกเบี้ยถูกกำหนดจากอุปสงค์และอุปทานของเงินทุนนั่นเอง สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี (Minimum Loan Rate: MLR) เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้แบบมีระยะเวลาที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้าชั้นดี ซึ่งลูกค้าประเภทนี้ธนาคารพาณิชย์เห็นว่ามีความเสี่ยงต่ำและเชื่อมั่นว่ามีศักยภาพที่จะชำระคืนเงินกู้ได้ดี หรือเป็นลูกค้าที่ทำธุรกรรมกับธนาคารมาเป็นระยะเวลานาน หรือขนาดของการทำธุรกรรมร่วมกันในปริมาณที่มาก ธนาคารพาณิชย์จึงเรียกเก็บอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ ซึ่งเรียกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี สำหรับลูกค้าทั่วไปนั้น ธนาคารจะใช้อัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกค้าชั้นดีเป็นเกณฑ์ในการเรียกเก็บอัตราดอกเบี้ยกับลูกค้าทั่วไปตามความเสี่ยงและต้นทุนที่เพิ่มขึ้นของลูกค้ารายนั้นๆ นอกจากนี้ ยังใช้อ้างอิงในการคิดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ประเภทอื่นๆ ด้วย

ดัชนีราคาผู้บริโภค

ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นการวัดการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาสินค้าและบริการที่ซื้อขายโดยผู้บริโภค คำนวณขึ้นมาจากราคาสินค้าขายปลีกสินค้าที่จำเป็นต่อการครองชีพ ทั้งนี้ ราคาสินค้าเหล่านั้นจะได้มาจากการสำรวจราคาขายจริงในท้องตลาด แล้วนำมาคำนวณให้น้ำหนักความสำคัญของสินค้าแต่ละกลุ่มแต่ละประเภท ตามสัดส่วนของรายจ่ายในการบริโภคของครัวเรือน ซึ่งได้จากการสำรวจสำมะโนการใช้จ่ายและการบริโภคของครัวเรือน ดังนั้น ดัชนีราคาผู้บริโภคจึงเป็นที่นิยมอย่างแพร่หลายในการใช้เป็นตัวแทนเปรียบเทียบในการคำนวณวัดเงินเฟ้อ เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับระดับการครองชีพของประชาชน

ดัชนีราคาผู้บริโภค ถูกนำมาใช้เป็นตัวชี้วัดอัตราเงินเฟ้อของประเทศ ซึ่งถือว่าเป็นตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจอย่างหนึ่ง เพราะในการวิเคราะห์จะพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของราคา เช่น ปัจจัยที่มีผลต่อต้นทุนการผลิต ได้แก่ น้ำมัน ก๊าซหุงต้ม นอกจากนี้ค่าสาธารณูปโภค ค่าภาษีสรรพสามิตและปัจจัยอื่นๆ ถ้าปัจจัยต่างๆ มีผลกระทบต่อการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้า จะทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น ซึ่งจะเป็นผลกระทบต่อการครองชีพของประชาชนทำให้เกิดความไม่แน่นอนในระบบเศรษฐกิจไม่ว่าจะเป็นเรื่องการจ้างงาน และมีผลกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศด้วย จากตารางที่ 4.12 แสดงดัชนีราคาผู้บริโภคและอัตราเงินเฟ้อระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550 พบว่าตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 – 2533 อัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง สอดคล้องกับการที่ระดับราคาสินค้าผู้บริโภคที่สูงขึ้น และตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 อัตราเงินเฟ้ออยู่ระหว่างร้อยละ 0.3 - 2.7 ซึ่งอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ระหว่างร้อยละ 2-3 ถือเป็นอัตราเงินเฟ้ออย่างอ่อน ส่งผลดีต่อระบบเศรษฐกิจ ช่วยให้เศรษฐกิจขยายตัว เป็นช่วงที่การซื้อขายมีสภาพคล่องสูง กระตุ้นการใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคและการลงทุนของประเทศ แต่หากอัตราเงินเฟ้อมากกว่าร้อยละ 5 ถือเป็นภาวะเงินเฟ้อที่ค่อนข้างรุนแรง ซึ่งจะเกิดผลเสีย เนื่องจากอำนาจซื้อของประชาชนโดยรวมลดลง ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อสูงกว่าต่างประเทศ จะทำให้ความสามารถในการแข่งขันกับต่างประเทศลดลง เพราะสินค้าไทยมีราคาสูงขึ้น ความน่าเชื่อถือในระบบเศรษฐกิจลดลง เนื่องจากความไม่แน่นอนของราคาสินค้าส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจในการลงทุนของภาคธุรกิจ นอกจากนี้ยังส่งผลกระทบต่อการออม คือลดการออมหันไปบริโภคหรือถือสินทรัพย์ในรูปอื่น เช่น ทองคำ อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

ตารางที่ 4.12 ดัชนีราคาผู้บริโภคและอัตราเงินเฟ้อ ระหว่างปี พ.ศ. 2530 - 2550

พ.ศ.	ดัชนีราคาผู้บริโภค ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2545	อัตราเงินเฟ้อ (ร้อยละ)
2530	54.2	2.5
2531	56.3	3.9
2532	59.4	5.5
2533	62.8	5.7
2534	66.4	5.7
2535	69.2	4.2
2536	71.5	3.3
2537	75.1	5.0
2538	79.4	5.7
2539	84.1	5.9
2540	88.8	5.6
2541	96.0	8.1
2542	96.2	0.2
2543	97.8	1.7
2544	99.4	1.6
2545	100.0	0.6
2546	101.8	1.8
2547	104.6	2.8
2548	109.3	4.5
2549	114.4	4.7
2550	116.7	2.0

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

ในช่วงของการเกิดภาวะเงินเฟ้อหรือภาวะที่ระดับราคาสินค้าสูงขึ้น ประชาชนที่ออมเงินไว้จะเสียประโยชน์ เพราะเมื่อค่าของเงินลดลง เงินออมที่เก็บสะสมไว้จะมีค่าต่ำลงทันที ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพิ่มขึ้นน้อยกว่าอัตราเงินเฟ้อ จะทำให้ประชาชนใช้จ่ายเงินทันที ส่งผลให้

ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจยิ่งเพิ่มมากขึ้นและภาวะเงินเฟ้อจะยิ่งรุนแรงขึ้นกว่าเดิม หรือในช่วงของการเกิดภาวะเงินเฟ้อประชาชนอาจนำเงินที่มีอยู่หรืออาจถอนเงินฝากจากธนาคารมาซื้อทรัพย์สินในรูปอื่น เช่น ที่ดิน ทองคำ เป็นต้น แทนการออมเงินไว้กับสถาบันการเงิน ทำให้เงินฝากในธนาคารพาณิชย์หรือปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจลดต่ำลงมาก ถ้าธนาคารพาณิชย์ไม่สามารถหาแหล่งเงินทุนอื่นๆ มาชดเชยได้ ก็จำเป็นต้องลดเครดิตลงจนกระทั่งปริมาณเงินให้กู้ยืมต่ำกว่าความต้องการในการกู้ยืม กลายเป็นสาเหตุให้เกิดภาวะเงินตึงตัวแทรกซ้อนขึ้นในภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งอาจมีผลต่อเนื่องทำให้การลงทุนและการดำเนินธุรกิจต้องหยุดชะงักลงได้ หรือถ้าหากมีการลงทุนอยู่ก็อาจจะเปลี่ยนแปลงรูปแบบเป็นการลงทุนระยะสั้นที่ให้ผลกำไรสูงและรวดเร็วในลักษณะของการเก็งกำไร เช่น การลงทุนซื้อสินค้ามากักตุนเพื่อขายเอากำไรต่อหรือนำไปซื้อสินค้าจากต่างประเทศมาขายในประเทศ เป็นต้น

การขยายสินเชื่อของธนาคาร

ธนาคารพาณิชย์มีหน้าที่หลักคือการรับฝากเงินจากประชาชนและนำเงินฝากไปขยายสินเชื่อให้แก่ภาคธุรกิจเอกชน การที่ธนาคารพาณิชย์จะสามารถขยายเงินให้สินเชื่อแก่ภาคธุรกิจได้นั้น นอกจากจะต้องมีสภาพคล่องส่วนเกินที่เพียงพอแล้ว ธนาคารพาณิชย์ยังจะต้องมีเงินสดหรือสินทรัพย์เทียบเท่าเงินสดในระดับที่เพียงพอด้วยเช่นกัน การที่ธนาคารพาณิชย์รับฝากเงินจากประชาชน แสดงว่ามีกระแสเงินสดไหลเข้า และในทางตรงข้ามขณะที่ธนาคารพาณิชย์ขยายสินเชื่อก็จะทำให้กระแสเงินสดไหลออกจากธนาคารพาณิชย์ เช่นเดียวกับการที่ธนาคารพาณิชย์ลงทุนในตั๋วเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ ซึ่งเท่ากับเป็นการขยายสินเชื่อให้กับภาครัฐ

การขยายสินเชื่อของธนาคารยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเร็วกว่าเงินฝาก ดังแสดงในตารางที่ 4.13 พบว่าการขยายสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ยังเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 - 2540 และมีอัตราการขยายตัวสูงกว่าการขยายตัวของเงินฝาก ซึ่งในปี พ.ศ. 2540 ธนาคารพาณิชย์มีการขยายตัวการให้สินเชื่อสูงที่สุดอยู่ที่ 6,058.43 พันล้านบาท หลังจากปี พ.ศ. 2541 กลับพบว่าการขยายสินเชื่อของธนาคารกลับลดลงอย่างต่อเนื่อง ในส่วนของเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการย้ายเงินฝากบางส่วนไปลงทุนในพันธบัตรธนาคารออมสิน และลงทุนในกองทุนรวม

ตารางที่ 4.13 เงินฝากและเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550

พ.ศ.	เงินให้สินเชื่อ (พันล้านบาท)	เงินฝาก (พันล้านบาท)	อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก (ร้อยละ)
2530	691.78	573.45	120.63
2531	866.86	784.87	110.45
2532	1,126.03	916.35	122.88
2533	1,494.06	1,432.73	104.28
2534	1,807.56	1,740.14	103.87
2535	2,182.36	2,024.09	107.82
2536	2,692.29	2,414.53	111.50
2537	3,456.10	2,713.40	127.37
2538	4,249.53	3,161.52	134.41
2539	4,854.50	3,610.28	134.46
2540	6,058.43	4,228.98	143.26
2541	5,382.75	4,663.84	115.41
2542	5,113.28	4,640.49	110.19
2543	4,603.62	4,883.26	94.27
2544	4,309.44	5,078.58	84.86
2545	4,625.85	5,188.32	89.16
2546	4,719.57	5,426,38	86.97
2547	4,711.12	5,384.98	87.49
2548	5,101.15	5,684.68	89.74
2549	5,308.54	6,024.72	88.11
2550	6,516.95	7,442.09	87.57

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

การส่งออกสินค้า

การส่งออกมีบทบาทสำคัญอย่างมากต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ เป็นแหล่งที่มาของรายได้เพื่อพัฒนาประเทศ โดยทั่วไปรายได้จากการส่งออกของประเทศกำลังพัฒนามักจะมีความผันแปรที่รุนแรงกว่าประเทศที่พัฒนาแล้ว สาเหตุเพราะประเทศกำลังพัฒนาส่งออกสินค้าขั้นปฐม ซึ่งมีความผันแปรในรายได้เป็นส่วนใหญ่ จึงทำให้มีความผันแปรของรายได้มากกว่า การส่งออกมีการกระจุกตัวของสินค้าไม่กี่ชนิด รวมถึงตลาดที่ส่งออกเพียงไม่กี่แห่งส่งผลให้รายได้จากการส่งออกมีความผันแปรมาก

โครงสร้างการส่งออกของประเทศไทยในช่วงแรกเป็นการส่งออกสินค้าขั้นปฐม (Primary Product) จะผลิตสินค้าเกษตรเป็นหลัก ซึ่งการทำเกษตรกรรมต้องอาศัยสภาพดินฟ้าอากาศ ทำให้การผลิตมีลักษณะจำกัด ไม่สามารถเพิ่มการผลิตได้ในระยะสั้น ปริมาณและคุณภาพการผลิตส่วนใหญ่มีลักษณะไม่แน่นอน ก่อให้เกิดปัญหาด้านราคา และความไม่แน่นอนของปริมาณการผลิต ต่อมาการส่งออกของไทยมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงมาผลิตสินค้าแปรรูปหรือสินค้าประเภทอุตสาหกรรมเพิ่มมากขึ้น

จากตารางที่ 4.14 แสดงมูลค่าการส่งออกสินค้าของประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550 พบว่ามูลค่าการส่งออกของประเทศไทยยังคงมีมูลค่าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี พ.ศ. 2531 มูลค่าการส่งออกอยู่ที่ 399.17 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2530 ร้อยละ 25.32 ในปี พ.ศ. 2539 มูลค่าการส่งออกลดลงจากปี พ.ศ. 2538 ร้อยละ 0.20 แต่ในปี พ.ศ. 2540 มูลค่าการส่งออกกลับเพิ่มสูงขึ้นจากปี พ.ศ. 2539 ถึงร้อยละ 22.96 และในปี พ.ศ. 2549 ประเทศไทยมีมูลค่าการส่งออก 4,937.37 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2548 ร้อยละ 10.89

ตารางที่ 4.14 มูลค่าการส่งออกของประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2530 – 2550

พ.ศ.	มูลค่าการส่งออก (พันล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)
2530	298.10	15.51
2531	399.17	25.32
2532	509.93	21.72
2533	583.21	12.56
2534	720.55	19.06
2535	815.20	11.61
2536	921.43	11.53
2537	1,118.05	17.59
2538	1,381.66	19.08
2539	1,378.90	-0.20
2540	1,789.83	22.96
2541	2,181.08	17.94
2542	2,150.05	-1.44
2543	2,730.94	21.27
2544	2,802.53	2.55
2545	2,837.66	1.24
2546	3,233.12	12.23
2547	3,822.80	15.43
2548	4,399.82	13.11
2549	4,937.37	10.89
2550	5,302.12	7.39

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2550)

จากการศึกษาถึงบทบาท ลักษณะและแนวโน้มของการออมภายในประเทศไทยและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ สามารถสรุปความสำคัญของการออมภายในประเทศและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ดังนี้

การออมภายในประเทศถือเป็นแหล่งของเงินทุนที่มีความสำคัญ อันเนื่องมาจากสามารถนำเงินออมภายในประเทศไปใช้ในการลงทุนของประเทศได้ ซึ่งจากการออมทั้งในส่วนของภาครัฐและภาคเอกชน พบว่าการออมภายในประเทศส่วนใหญ่มาจากการออมในส่วนของภาคเอกชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการออมภาคครัวเรือน พบว่าการออมภาคครัวเรือน ถือเป็นแหล่งเงินออมที่สำคัญของประเทศ และมีปริมาณเงินออมที่อยู่ในระดับสูง หากรัฐบาลให้ความสำคัญต่อการออมภาคครัวเรือน โดยการมีนโยบายหรือมาตรการที่กระตุ้นให้การออมภาคครัวเรือนเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลทำให้ประเทศสามารถพึ่งพาตนเองได้มากขึ้น แม้ว่าการออมภายในประเทศไทยมีแนวโน้มจะปรับตัวลดลง อันเนื่องมาจากสถานการณ์ทางเศรษฐกิจรวมถึงปัจจัยอื่นๆ ที่ไม่เอื้อให้เกิดการออมภายในประเทศ แต่หากในอนาคตการออมภายในประเทศปรับตัวสูงขึ้น รัฐบาลควรมีนโยบายหรือมาตรการในการรักษาระดับการออมให้มีความเติบโตอย่างต่อเนื่อง เพื่อรองรับในช่วงภาวะที่เศรษฐกิจขยายตัวอย่างเต็มที่หรือช่วงที่ประเทศต้องการเงินลงทุนสูง เนื่องจากการออมภายในประเทศควรจะต้องอยู่ในระดับที่สามารถสนองตอบความต้องการลงทุนภายในประเทศได้ เพื่อช่วยกระตุ้นให้เกิดการเติบโตทางเศรษฐกิจได้โดยอาศัยการออมภายในประเทศ

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีความจำเป็นสำหรับประเทศกำลังพัฒนาเป็นอย่างมาก เนื่องมาจากที่ประเทศกำลังพัฒนามีปัญหาทางด้านเงินทุนภายในประเทศ โดยมีส่วนต่างระหว่างความต้องการลงทุนและเงินออมภายในประเทศ จึงมีความจำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อให้เพียงพอต่อความต้องการลงทุนภายในประเทศ เงินทุนจากต่างประเทศที่เข้ามาในประเทศไทย ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ การลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ สินเชื่อการค้า และเงินทุนประเภทอื่นๆ ถือเป็นเงินทุนที่เป็นผลดีต่อระบบเศรษฐกิจไทย แต่นอกจากผลดีที่ได้รับแล้ว ประเทศที่ได้รับการส่งเสริมหรือตอบรับการลงทุนจากต่างประเทศควรมีข้อระวัง คือ การลงทุนจากต่างประเทศจะมีผลให้ต้องพึ่งพาประเทศผู้ลงทุนในด้านวัตถุดิบ เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ใช้ในการผลิต ซึ่งจะทำให้ประเทศต้องประสบปัญหาการขาดดุลการค้าในระยะแรกเป็นจำนวนมาก แต่ในระยะยาวถ้าเป็นอุตสาหกรรมเพื่อการส่งออกแล้วจะปรับการเสียเปรียบทางด้านนี้ได้ สำหรับแนวโน้มการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศที่จะเกิดขึ้นนั้น ปัจจัยภายในประเทศเป็นสิ่งที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนต่างชาติใน

ประเทศไทยค่อนข้างมาก ในภาวะที่มีการแข่งขันเพื่อดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศที่รุนแรงในปัจจุบัน การแก้ไขอุปสรรคปัญหาและการปรับปรุงศักยภาพโครงสร้างพื้นฐานทางธุรกิจเป็นสิ่งที่จำเป็นอย่างยิ่ง การเร่งสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนเป็นแนวทางหนึ่ง ที่ช่วยกระตุ้นการลงทุนให้เพิ่มขึ้นได้ รัฐบาลควรจะมีการดำเนินนโยบายหรือมาตรการต่างๆ เพื่อทำความเข้าใจและจูงใจให้นักลงทุนต่างประเทศให้เข้ามาลงทุนในประเทศไทย ถ้ามีการดำเนินการให้เกิดความเชื่อมั่นในกลุ่มนักลงทุนต่างประเทศ ก็น่าจะส่งผลให้การลงทุนของต่างชาติเข้ามาลงทุนในประเทศไทยเพิ่มขึ้น

บทที่ 5

ผลการศึกษา

ในบทนี้จะเป็นการรายงานผลการศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณทางเศรษฐมิติ ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาเป็นรายไตรมาส ระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2541 - ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2550 โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็นสองส่วน คือ ส่วนที่หนึ่งเป็นการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary) ส่วนที่สองเป็นการวิเคราะห์ผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น (Two Stage Least Square: 2SLS) ซึ่งวิธีการดังกล่าวเหมาะสำหรับการใช้กับระบบสมการเกี่ยวเนื่อง (Simultaneous Equation) รายละเอียดของผลการศึกษามีดังต่อไปนี้

ส่วนที่หนึ่ง ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary)

เนื่องจากการศึกษาในครั้งนี้ ข้อมูลที่ใช้เป็นตัวเลขทางเศรษฐกิจที่เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ซึ่งหากนำมาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของข้อมูลโดยตรง โดยที่ไม่ทำการตรวจสอบข้อมูลก่อน อาจเกิดปัญหาความไม่นิ่งของข้อมูล (Non-Stationary) นั่นคือ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และค่าความแปรปรวน (Variance) ของข้อมูลมีค่าไม่คงที่ หมายถึง จะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลา ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของสมการอาจมีความสัมพันธ์ไม่แท้จริง (Spurious Regression) เพื่อเป็นการทดสอบความมีเสถียรภาพหรือความนิ่งของข้อมูล ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้จึงได้ทำการทดสอบความมีเสถียรภาพหรือความนิ่งของข้อมูล (Stationary) ของตัวแปรที่นำมาใช้ก่อน โดยการทดสอบ Unit Roots ตามวิธีการของ Augmented Dickey Fuller หรือ ADF Test

จากตารางที่ 5.1 แสดงให้เห็นถึงค่าสถิติที่คำนวณได้เทียบกับค่าวิกฤต (Critical Value) ตามตารางของ Mackinnon โดยหากค่าสถิติที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จะแสดงว่าตัวแปรดังกล่าวมีความนิ่งของข้อมูล ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

(5% Level) และค่าในวงเล็บ หมายถึง จำนวน Lag ที่เหมาะสมตามวิธีของ Schwarz Information Criterion (SIC) ซึ่งมีผลการทดสอบคุณสมบัติความนิ่งของข้อมูล ดังแสดงในตารางที่ 5.1

ตารางที่ 5.1 ค่าสถิติของการทดสอบคุณสมบัติความนิ่ง (Stationary) ของตัวแปรต่างๆ

ตัวแปร	คุณสมบัติความนิ่งของตัวแปร	
	ที่ระดับ (Level)	ที่ผลต่างอันดับที่ 1 (1^{st} Difference)
การออมภายในประเทศไทย (S)	-5.1753 (0)*	-
Test Critical value		
1% Level	-2.6307	
5% Level	-1.9503	
10% Level	-1.6112	
ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Y)	-2.4777 (0)*	-
Test Critical value		
1% Level	-2.6272	
5% Level	-1.9498	
10% Level	-1.6114	
อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ (R)	-2.2652 (0)*	-
Test Critical value		
1% Level	-2.6256	
5% Level	-1.9496	
10% Level	-1.6115	
ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)	- 2.8929 (0)*	-
Test Critical value		
1% Level	-2.6256	
5% Level	-1.9496	
10% Level	-1.6115	

ตารางที่ 5.1 ค่าสถิติของการทดสอบคุณสมบัติความนิ่ง (Stationary) ของตัวแปรต่างๆ (ต่อ)

ตัวแปร	คุณสมบัติความนิ่งของตัวแปร	
	ที่ระดับ (Level)	ที่ผลต่างอันดับที่ 1 (1^{st} Difference)
เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ (FCI)	-2.0695 (0)*	-
Test Critical value		
1% Level	-2.6256	
5% Level	-1.9496	
10% Level	-1.6115	
การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร (CR)	1.1129 (0)*	-7.1197 (0)*
Test Critical value		
1% Level	-2.6272	-2.6289
5% Level	-1.9498	-1.9501
10% Level	-1.6114	-1.6113
การสะสมทุน (K)	2.6540 (0)*	-7.5764 (0)*
Test Critical value		
1% Level	-2.6272	-2.6289
5% Level	-1.9498	-1.9501
10% Level	-1.6114	-1.6113
อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (MLR)	-2.2546 (0)*	-
Test Critical value		
1% Level	-2.6289	
5% Level	-1.9501	
10% Level	-1.6113	
รายได้จากการส่งออก (X)	0.2329 (0)*	-5.7775 (0)*
Test Critical value		
1% Level	-2.6256	-2.6272
5% Level	-1.9496	-1.9498
10% Level	-1.6115	-1.6114

หมายเหตุ: * คือ จำนวน Lag ที่เหมาะสมจากการคำนวณ โดยโปรแกรม Eviews 4.1

ที่มา: สรุปจากตารางภาคผนวก ข

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย การออมภายในประเทศไทย ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ ดัชนีราคาผู้บริโภค เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร การสะสมทุน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี และรายได้จากการส่งออก ซึ่งอธิบายผลการทดสอบได้ดังนี้

การออมภายในประเทศไทย (S) ณ ระดับ (Level) ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ -5.1753 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต (Critical Value) ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (5% Level) ที่เท่ากับ -1.9503 แสดงว่า ณ ระดับ ตัวแปรการออมภายในประเทศไทยมีเสถียรภาพหรือมีความนิ่งของข้อมูล (Stationary)

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Y) ณ ระดับ ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ -2.4777 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9498 แสดงว่า ณ ระดับ ตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีเสถียรภาพหรือมีความนิ่งของข้อมูล

อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ (R) ณ ระดับ ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ -2.2652 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9496 แสดงว่า ณ ระดับ ตัวแปรอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์มีเสถียรภาพหรือมีความนิ่งของข้อมูล

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ณ ระดับ ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ - 2.8929 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 9 ที่เท่ากับ -1.9496 แสดงว่า ณ ระดับ ตัวแปรดัชนีราคาผู้บริโภคมีเสถียรภาพหรือมีความนิ่งของข้อมูล

เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ (FCI) ณ ระดับ ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ -2.0695 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9496 แสดงว่า ณ ระดับ ตัวแปรเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีเสถียรภาพหรือมีความนิ่งของข้อมูล

การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร (CR) ณ ระดับ ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ 1.1129 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9498 แสดงว่า ณ ระดับ ตัวแปรการขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร มีลักษณะเป็น Unit Roots แสดงให้

เห็นว่าตัวแปรการขยายสินเชื่อของระบบธนาคารขาดความมีเสถียรภาพหรือขาดความนิ่งของข้อมูล (Non - Stationary) จึงต้องมีการแก้ปัญหาดังกล่าว ซึ่งวิธีการแก้ปัญหาของตัวแปรสามารถทำได้โดยการหาค่าส่วนต่างของตัวแปร (Differencing) และทำการทดสอบความนิ่งของตัวแปรที่ผ่านการหาค่าส่วนต่างระดับที่ 1 (1^{st} Difference) อีกครั้ง เพื่อทดสอบว่าเมื่อผ่านการหาค่าส่วนต่างแล้วตัวแปรจะมีความนิ่งหรือไม่ ซึ่งผลที่ได้พบว่า ณ ระดับ 1^{st} Difference ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ -7.1197 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9501 ซึ่งแสดงว่า ณ ระดับ 1^{st} Difference ตัวแปรการขยายสินเชื่อของระบบธนาคารมีเสถียรภาพหรือมีความนิ่งของข้อมูล

การสะสมทุน (K) ณ ระดับ ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ 2.6540 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต (Critical Value) ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9498 แสดงว่า ณ ระดับ ตัวแปรการสะสมทุนมีลักษณะเป็น Unit Roots แสดงให้เห็นว่าตัวแปรการสะสมทุนขาดความมีเสถียรภาพหรือขาดความนิ่งของข้อมูล จึงต้องมีการแก้ปัญหาดังกล่าว ซึ่งวิธีการแก้ปัญหาของตัวแปรสามารถทำได้โดยการหาค่าส่วนต่างของตัวแปร และทำการทดสอบความนิ่งของตัวแปรที่ผ่านการหาค่าส่วนต่างระดับที่ 1 อีกครั้ง เพื่อทดสอบว่าเมื่อผ่านการหาค่าส่วนต่างแล้วตัวแปรจะมีความนิ่งหรือไม่ ซึ่งผลที่ได้พบว่า ณ ระดับ 1^{st} Difference ของตัวแปรการสะสมทุน ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ -7.5764 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9501 ซึ่งแสดงว่า ณ ระดับ 1^{st} Difference ตัวแปรการสะสมทุนมีเสถียรภาพหรือมีความนิ่งของข้อมูล

อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (MLR) ณ ระดับ ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ -2.2546 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9501 แสดงว่า ณ ระดับ ตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดีมีเสถียรภาพหรือมีความนิ่งของข้อมูล

รายได้จากการส่งออก (X) ณ ระดับ ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ 0.2329 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9496 แสดงว่า ณ ระดับ ตัวแปรรายได้จากการส่งออกมีลักษณะเป็น Unit Roots แสดงให้เห็นว่าตัวแปรรายได้จากการส่งออกขาดความมีเสถียรภาพหรือขาดความนิ่งของข้อมูล จึงต้องมีการแก้ปัญหาดังกล่าว ซึ่งวิธีการแก้ปัญหาของตัวแปรสามารถทำได้ โดยการหาค่าส่วนต่างของตัวแปร และทำการทดสอบความนิ่ง

ของตัวแปรที่ผ่าน การหาค่าส่วนต่างระดับที่ 1 อีกครั้ง เพื่อทดสอบว่าเมื่อผ่านการหาค่าส่วนต่างแล้ว ตัวแปรจะมีความนิ่งหรือไม่ ซึ่งผลที่ได้พบว่า ณ ระดับ 1st Difference ค่าสถิติที่ได้มีค่าเท่ากับ -5.7775 ณ จำนวน Lag เท่ากับ 0 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ที่เท่ากับ -1.9498 ซึ่งแสดงว่า ณ ระดับ 1st Difference ตัวแปรรายได้จากการส่งออกมีเสถียรภาพหรือมีความนิ่งของข้อมูล

จากการทดสอบความนิ่งของข้อมูลของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาทั้งหมด ซึ่งประกอบด้วย การออมภายในประเทศไทย ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ ดัชนีราคาผู้บริโภค เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดีมีความนิ่งของข้อมูล ณ ระดับ ส่วนตัวแปรการสะสมทุน การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร และรายได้จากการส่งออกมีความนิ่งของข้อมูล ณ ระดับผลต่างอันดับที่หนึ่ง ซึ่งสามารถนำตัวแปรที่ได้ทำการทดสอบความนิ่งของข้อมูลแล้ว ไปทำการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้นต่อไป

ส่วนที่สอง ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย

สำหรับส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณทางสถิติจากข้อมูลอนุกรมเวลาและแสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร จากการนำสมการที่ 3.1 และสมการที่ 3.2 มาทำการลดรูป (Reduce Form) ให้อยู่ในรูปตัวแปรภายในแบบจำลอง (Endogenous Variables) ที่เป็นฟังก์ชั่นของตัวแปรภายนอกแบบจำลอง (Exogenous Variables) คือสมการที่ 3.3 เพื่อที่จะได้แบบจำลองที่สามารถนำไปคาดประมาณ (Estimation) ได้ ดังแสดงขั้นตอนในการสร้างสมการลดรูปไว้ในบทที่ 3 แล้ว โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการออมภายในประเทศไทยกับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ ดัชนีราคาผู้บริโภค และเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ โดยได้ผลการคาดประมาณ ดังนี้

$$S = 37.8184 + 0.2268Y + 4.7403R + 5.1625CPI + 0.1292FCI \qquad (5.1)$$

(0.0144)* (8.6685)** (7.3178)* (0.0852)*

[1.8493] [2.8543] [0.7054] [0.1078]

R-squared = 0.8375 Durbin-Watson Stat = 1.7887

Adjusted R-squared = 0.8047 F-statistic = 30.4986

หมายเหตุ: ค่าใน ( ) หมายถึง ค่า Standard Error

ค่าใน [ ] หมายถึง ค่า t-Statistic

* หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

จากสมการที่ 5.1 สามารถอธิบายค่าประมาณได้ดังนี้

พิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ (R-Square) มีค่าเท่ากับ 0.8375 แสดงว่าตัวแปรที่กำหนดไว้ในสมการ คือ ตัวแปรอิสระด้านขวามือทั้งหมด ประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ ดัชนีราคาผู้บริโภค และเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม คือ การออมภายในประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 83.75 ส่วนที่เหลือร้อยละ 16.25 อธิบายได้ด้วยตัวแปรอื่นๆ

พิจารณาค่า F-statistic มีค่าเท่ากับ 30.4986 แสดงว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

พิจารณาค่าคงที่ (Constant) มีค่าเท่ากับ 37.8184 แสดงว่า แม้ว่าจะไม่มีปัจจัยอื่นๆ มากระทบ การออมภายในประเทศไทยจะเพิ่มขึ้น 37.8184 พันล้านบาท ซึ่งมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

พิจารณาผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้ว เมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเพิ่มขึ้น 1 พันล้านบาท จะส่งผลให้การออมภายในประเทศไทยเพิ่มขึ้น 0.2268 พันล้านบาท โดยการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติสามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของการออมภายในประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ซึ่งมีความสัมพันธ์สอดคล้องตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แสดงว่า เมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีค่ามากขึ้น แสดงถึงการที่ประชาชนมีรายได้สูงขึ้น เมื่อซื้อสินค้าและบริการแล้วก็จะเหลือเงินออมมากขึ้น และในทาง

ตรงกันข้ามถ้าผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติลดลง เมื่อซื้อสินค้าและบริการแล้วก็จะเหลือเงินออมลดลงด้วย

พิจารณาอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์มีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้ว เมื่ออัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้การออมภายในประเทศไทยเพิ่มขึ้น 4.7403 พันล้านบาท โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของการออมภายในประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งมีความสัมพันธ์สอดคล้องตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แสดงว่าถ้าอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์มีค่ามากขึ้น จะทำให้ระดับการออมภายในประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น และในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์มีค่าลดลง จะทำให้ระดับการออมภายในประเทศไทยลดลง

พิจารณาดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้ว เมื่อดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้น 1 จุด จะส่งผลให้การออมภายในประเทศไทยเพิ่มขึ้น 5.1625 พันล้านบาท โดยการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคสามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของการออมภายในประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ซึ่งมีความสัมพันธ์ไม่สอดคล้องตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แสดงว่าถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคมีค่าสูงขึ้น จะทำให้ระดับการออมภายในประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้น และในทิศทางตรงกันข้าม ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคลดลง จะทำให้ระดับการออมภายในประเทศไทยลดลง สาเหตุที่ทำให้เมื่อดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้น ส่งผลให้การออมเพิ่มสูงขึ้นนั้น อาจเนื่องมาจากพฤติกรรมการออมของประชาชนที่เปลี่ยนแปลงไป เมื่อระดับราคาสินค้าและบริการเพิ่มสูงขึ้นเป็นสาเหตุที่ทำให้ประชาชนหันไปออมทรัพย์สินในรูปแบบอื่นๆ แทน เนื่องจากคาดการณ์ว่าในอนาคตค่าของเงินจะลดต่ำลง ทำให้เปลี่ยนพฤติกรรมการออม ให้ความสนใจการออมมากขึ้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น

พิจารณาเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่แล้ว เมื่อเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น 1 พันล้านบาท จะส่งผลให้การออมภายในประเทศไทยเพิ่มขึ้น 0.1292 พันล้านบาท โดยการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงของการออมภายในประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ซึ่งมีความสัมพันธ์

สอดคล้องตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แสดงว่าถ้าเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น จะทำให้การออมภายในประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้น และในทิศทางตรงกันข้ามถ้าเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศลดลง ก็จะทำให้การออมภายในประเทศไทยลดลง

พิจารณาปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวรบกวน (Autocorrelation) โดยการทดสอบด้วยวิธี Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test จากตารางผนวกที่ ค2 พิจารณาจากค่า Probability ของค่า F-Statisitc ซึ่งมีค่า Probability เท่ากับ 0.7566 ซึ่งสูงกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 หมายความว่าแบบจำลองไม่เกิดปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวรบกวน

พิจารณาปัญหาความแปรปรวนของส่วนคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity Test) โดยการทดสอบด้วยวิธี White's Heteroskedasticity Test เพื่อการตรวจสอบปัญหาดังกล่าว จากตารางผนวกที่ ค3 พิจารณาค่า Probability ของ obs* R-squared ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.5833 ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงให้เห็นว่าผลการคาดประมาณที่ได้ ไม่เกิดปัญหาความแปรปรวนของส่วนคลาดเคลื่อนไม่คงที่

พิจารณาปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กัน (Multicollinearity) เมื่อพิจารณาตารางผนวกที่ ค4 แสดงค่า Correlation Coefficients ระหว่างตัวแปรต่างๆ ในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา พบว่าไม่มีตัวแปรอิสระใดในแบบจำลองที่มีความสัมพันธ์กันเองค่อนข้างสูง นั่นคือไม่เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในแบบจำลอง

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการศึกษา

ประเทศไทยเป็นหนึ่งในประเทศกำลังพัฒนามีวัตถุประสงค์หลักในการพัฒนาเศรษฐกิจเพื่อให้เกิดการเติบโตทางเศรษฐกิจ จำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจำนวนมาก การออมภายในประเทศถือเป็นแหล่งเงินทุนที่มีความสำคัญ อันเนื่องมาจากสามารถนำเงินออมไปลงทุนได้ ช่วยทำให้ประเทศสามารถพึ่งพาตนเองได้มากขึ้น แต่การพัฒนาประเทศ โดยอาศัยเงินออมภายในประเทศเพียงอย่างเดียว อาจไม่สามารถตอบสนองต่อความต้องการเงินทุนที่เพิ่มมากขึ้นได้ จึงจำเป็นต้องอาศัยแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศ แต่ผลของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศยังไม่มีข้อสรุปที่แน่ชัดว่าก่อให้เกิดผลดีหรือผลเสียต่อประเทศ โดยเฉพาะผลที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย ดังนั้นการศึกษาครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย

จากการศึกษาพบว่าการออมภายในประเทศถือเป็นแหล่งเงินทุนที่มีความสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการออมภาคครัวเรือน การออมภายในประเทศในช่วงหลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 พบว่าการออมภายในประเทศอยู่ในระดับที่สูงกว่าการลงทุน แต่ในบางปีที่การออมภายในประเทศอยู่ในระดับต่ำกว่าการลงทุน เกิดปัญหาช่องว่างการออมและการลงทุนเกิดขึ้น ภาวะดังกล่าวแสดงว่าการออมภายในประเทศไม่สามารถตอบสนองความต้องการลงทุนภายในประเทศจำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อตอบสนองการลงทุนภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากการศึกษาถึงเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่เข้ามาภายในประเทศไทย ซึ่งเข้ามาในรูปแบบ และวัตถุประสงค์ที่มีความแตกต่างกัน ส่งผลให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ แบ่งออกเป็นเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ สินเชื่อการค้าและเงินทุนประเภทอื่นๆ โดยที่เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศนั้น จะส่งผลกระทบต่อประเทศทั้งผลดีและผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจและการลงทุนของประเทศ โดยผลดีที่เกิดขึ้น คือ อาจก่อให้เกิดประโยชน์ในการพัฒนาเศรษฐกิจ เพราะการไหลเข้ามาของเงินทุนจากต่างประเทศ จะสนองความต้องการเงินทุนภายในประเทศ ภาคธุรกิจ

สามารถขยายกิจการและธุรกิจได้อย่างต่อเนื่อง ส่งผลทำให้อุตสาหกรรมต่างๆ สามารถขยายตัวได้อย่างมีเสถียรภาพ ซึ่งจะส่งผลดีต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ กระตุ้นส่วนผลเสียที่อาจเกิดขึ้น คือ หากเงินทุนที่ไหลเข้ามาในประเทศนั้น เป็นเงินทุนที่เข้ามาเก็งกำไรในระยะสั้น ก็อาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อสภาพคล่องของเศรษฐกิจและการเงินภายในประเทศ แต่จากการศึกษาพบว่าเงินทุนที่ไหลเข้ามาในประเทศนั้น ส่งผลดีต่อประเทศ ทั้งส่วนที่ก่อให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ มีส่วนในการเพิ่มการจ้างงาน การนำเข้าเทคโนโลยีเข้ามาในประเทศ ซึ่งหากรัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะมีนโยบายหรือมาตรการสนับสนุนให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาในประเทศไทย จะส่งผลดีต่อการขยายตัวในระบบเศรษฐกิจ

จากการวิเคราะห์ผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย โดยการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ เป็นรายไตรมาส ระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2541 - ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2550 สร้างแบบจำลองในรูปแบบของระบบสมการเกี่ยวเนื่อง (Simultaneous Equation Model) และประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น (Two Stage Least Square: 2SLS) ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร สรุปได้ดังนี้

1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน

2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์มีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน

3. ดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน

4. เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีความสัมพันธ์กับการออมภายในประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน

ข้อเสนอแนะ

การศึกษาผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย สามารถสรุปข้อเสนอแนะที่จะใช้เป็นแนวทางในการวางแผนพัฒนาหรือกำหนดนโยบายเพื่อการ

พัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นแนวทางสำหรับการศึกษาครั้งต่อไปได้ โดยแบ่งออกเป็นข้อเสนอแนะจากการศึกษาและข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป ดังนี้

ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

1. รัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรมีมาตรการหรือนโยบายที่ช่วยส่งเสริมหรือจูงใจให้นักลงทุนต่างประเทศเกิดความสนใจที่จะเข้ามาลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น ทำให้รายได้ของประเทศเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้การออมภายในประเทศเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เนื่องจากผลการศึกษาพบว่าเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีส่วนทำให้การออมภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น

2. รัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ควรมีมาตรการหรือนโยบายในการใช้ระดับราคาสินค้าภายในประเทศ เป็นเครื่องมือในการควบคุมการออมภายในประเทศให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมหรือในระดับที่ต้องการ ทั้งนี้เนื่องจากผลการศึกษาพบว่าระดับราคาสินค้าในประเทศมีส่วนทำให้การออมภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น

3. รัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ควรมีมาตรการหรือนโยบายในการใช้อัตราดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือในการกำหนดทิศทางหรือปริมาณการออมภายในประเทศ เนื่องจากผลการศึกษาพบว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้การออมภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น

4. รัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ควรมีมาตรการหรือนโยบายที่เหมาะสมในการใช้ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเป็นเครื่องมือในการกำหนดทิศทางหรือปริมาณการออมภายในประเทศ เนื่องจากผลการศึกษาพบว่าเมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้การออมภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น

5. รัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ควรมีมาตรการหรือนโยบายในการส่งเสริมการออมของประชาชนภายในประเทศ และควรมีแนวทางในการจัดสรรเงินออมภายในประเทศ เพื่อการพัฒนาประเทศให้เกิดประสิทธิภาพมากที่สุด ส่งผลให้เกิดความเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศอย่างยั่งยืน

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1. เพื่อแสดงให้เห็นผลกระทบของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศที่มีต่อการออมภายในประเทศไทยในแนวทางอื่นๆ อาจใช้วิธีการทางเศรษฐมิติแนวทางอื่นมาพิจารณา เช่น การประมาณค่าความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration Relationship) และการทดสอบความสัมพันธ์ในระยะสั้น (Error Correction Model)

2. การศึกษาครั้งนี้ทำการวิเคราะห์เชิงปริมาณในช่วงหลังจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ การศึกษาครั้งต่อไปอาจขยายระยะเวลาในการศึกษา เพื่อเป็นการเปรียบเทียบผลของการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่มีต่อการออมภายในประเทศไทย ทั้งในช่วงก่อนและหลังการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ

เอกสารและสิ่งอ้างอิง

กรรณิการ์ เอกเผ่าพันธุ์. 2548. **ระบบการออมและแนวทางการระดมเงินออมในประเทศไทย**. วารสารการเงินการคลัง ปีที่ 18 ฉบับที่ 56/2548, 40–47.

จิตรา อุไรรัมย์. 2541. **ผลของการก่อหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชนและภาครัฐบาลที่มีต่อการออมและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบันฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

จินตนา วงศ์ทา. 2537. **ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศที่มีต่อการออม การลงทุน และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

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

ดมิศา มุกด์มณี. 2538. **ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อการออมภายในประเทศของไทยจากการเปิดเสรีทางด้านการเงิน**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

_____. 2538. **ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อการออมภายในประเทศของไทยจากการเปิดเสรีทางด้านการเงิน**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. อ้างถึง Leff, N. H. and K. Sato. 1975. **A Simultaneous - Equations model of Saving in Developing Countries**. Journal of Political Economy.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2530-2550. **รายงานสถิติเศรษฐกิจและการเงิน**. กรุงเทพมหานคร.

เพชรี ขุมทรัพย์. 2538. **หลักการลงทุน**. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ไพฑูรย์ ไกรพรศักดิ์. 2546. **เศรษฐมิติเบื้องต้น**. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

มณิศรี พันธุลาภ. 2540. **เศรษฐศาสตร์มหภาควิเคราะห์: ทฤษฎีและนโยบาย**: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

รัตนา สายคณิต. 2530. **เศรษฐศาสตร์การลงทุนทางตรงระหว่างประเทศ**. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สุโขทัยธรรมาธิราช. 2529. **ทฤษฎีและนโยบายการพัฒนาเศรษฐกิจ**. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.

สุรัตนา เจริญรัตน์. 2530. **บทบาทของเงินทุนต่างประเทศที่มีต่อการออมและการจำเริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

เสรี ลีลาลัย. 2542. **ทฤษฎีเงินเฟ้อ**. ภาควิชาทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง. สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

โสภณ โรจน์ธำรง. 2537. **พฤติกรรมการออมของครัวเรือนไทย ผลการสำรวจ พ.ศ. 2536.** กรุงเทพมหานคร. ธนาคารแห่งประเทศไทย.

_____. 2543. **วัฒนธรรมการออม**. กรุงเทพมหานคร. ธนาคารแห่งประเทศไทย.

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. 2550. **สต็อกทุนของประเทศไทย**.

_____. 2550. **แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ**.

ศรีสุดา จิรากูลสวัสดิ์. 2536**. ผลกระทบของเงินทุนต่างประเทศต่อการออมในประเทศ และปัจจัยกำหนดการไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

อรุณี ปัญญสวัสดิ์สุทธิ์. 2544. **เอกสารคำสอนทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค I**. ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

Ahmad, M.H. and M. Ahmed. 2002. **Foreign Capital Inflows and Domestic Saving in Pakistan: Cointegration Techniques and Error Correction Modelling**. The Pakistan Development Review (Online). www.ideas.repec.org/a/pid/journl/v41y2002i4p825-836.html, June 15, 2007.

Hachicha, N. 1998. **Foreign Capitals – National Savings Dynamics in Tunisia: Evidence From Cointegration, Weak Exogeneity and Simultaneous Error Correction Modelling**. Department of Quantitive Methods (Online). www.ideas.repec.org/a/taf/intecj/v17y2003i4p43-60.html, June 15, 2007.

_____. 1998. **Foreign Capitals – National Savings Dynamics in Tunisia: Evidence From Cointegration, Weak Exogeneity and Simultaneous Error Correction Modelling**. Department of Quantitive Methods. cited H. Chenery and A. Strout 1966. **Foreign Assistance and Economic Deve lopment**. American Economic Review: 680–733.

Pindyck, R.S. and D.L. Rubinfeld. 1997. **Econometric Models and Economic Forcasts**. New York: Mcgraw-Hill, Inc.

Reinhart C. M. and E. Talvi. 1997. **Capital Flows and Saving in Latin America and Asia: A Reinterpretation**. Journal of Development Economics (Online). www.ideas.repec.org/a/eee/deveco/v57y1998i1p45-66.html, June 15, 2007.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ตารางผนวกที่ ก1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

พ.ศ.: ไตรมาส	CR	FCI	K	CPI	MLR	R	S	X	Y
2541: 1	1,357.81	612.83	1,086.86	98.03	15.38	5.13	428.89	647.02	2,728.30
2541: 2	1,352.23	564.56	965.79	100.23	15.55	5.05	325.17	527.33	2,674.90
2541: 3	1,342.90	510.00	885.47	101.10	15.34	4.96	307.54	561.06	2,650.80
2541: 4	1,329.81	449.17	845.88	100.57	14.73	4.85	404.98	512.68	2,656.00
2542: 1	1,312.97	322.69	922.47	100.60	12.59	4.88	367.32	480.26	2,758.83
2542: 2	1,292.37	273.05	934.18	99.80	11.66	4.68	314.99	519.26	2,795.30
2542: 3	1,268.02	240.88	956.46	100.10	10.78	4.40	332.16	573.09	2,833.73
2542: 4	1,239.92	226.18	989.29	100.67	9.97	4.04	381.48	641.62	2,874.14
2543: 1	1,190.27	250.22	1,066.40	101.47	9.02	3.17	410.72	622.02	2,939.56
2543: 2	1,161.78	261.95	1,106.88	101.43	8.41	2.83	357.95	614.93	2,974.69
2543: 3	1,136.66	282.65	1,144.44	102.23	7.95	2.58	356.95	737.43	3,002.56
2543: 4	1,114.91	312.30	1,179.08	102.27	7.62	2.42	422.91	793.68	3,023.19
2544: 1	1,081.09	433.60	1,215.73	102.90	7.70	2.67	415.92	705.07	3,000.67
2544: 2	1,072.24	448.10	1,242.57	103.97	7.55	2.58	354.23	727.24	3,021.15
2544: 3	1,072.94	438.50	1,264.52	103.93	7.42	2.45	358.26	748.03	3,048.74
2544: 4	1,083.17	404.80	1,281.58	103.37	7.33	2.30	424.61	704.36	3,083.43

ตารางผนวกที่ ก1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

พ.ศ.: ไตรมาส	CR	FCI	K	CPI	MLR	R	S	X	Y
2545: 1	1,135.50	244.38	1,260.49	99.27	7.38	1.95	429.45	673.05	3,135.22
2545: 2	1,151.79	203.49	1,281.08	100.00	7.30	1.80	363.09	717.67	3,180.13
2545: 3	1,164.61	179.54	1,310.10	100.00	7.21	1.67	393.02	751.63	3,228.16
2545: 4	1,173.95	172.51	1,347.53	100.60	7.10	1.58	478.51	782.00	3,279.29
2546: 1	1,175.10	208.97	1,411.62	101.23	7.05	1.67	491.86	130.46	3,342.22
2546: 2	1,179.36	225.18	1,458.59	101.73	6.88	1.58	389.35	100.47	3,396.11
2546: 3	1,182.02	247.69	1,506.69	101.90	6.66	1.45	421.42	80.81	3,449.65
2546: 4	1,183.09	276.51	1,555.91	102.20	6.40	1.30	521.03	89.93	3,502.83
2547: 1	1,163.01	299.63	1,583.03	103.20	5.73	0.91	517.45	874.06	3,564.59
2547: 2	1,168.70	345.87	1,643.79	104.43	5.52	0.77	426.94	933.84	3,613.48
2547: 3	1,180.63	403.21	1,714.95	105.05	5.39	0.68	477.36	1,011.41	3,658.45
2547: 4	1,198.78	471.66	1,796.51	105.33	5.36	0.63	598.33	1,054.36	3,699.48
2548: 1	1,245.86	677.09	1,943.80	106.10	5.54	0.52	543.75	971.53	3,144.57
2548: 2	1,267.38	717.41	2,024.06	108.30	5.65	0.61	435.88	1,046.12	3,414.54
2548: 3	1,286.05	718.48	2,092.61	109.83	5.80	0.80	518.65	1,243.76	3,917.39
2548: 4	1,301.86	680.30	2,149.45	111.73	6.01	1.08	649.43	1,177.28	4,653.11

ตารางผนวกที่ ก1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

พ.ศ.: ไตรมาส	CR	FCI	K	CPI	MLR	R	S	X	Y
2549: 1	1,268.59	602.89	2,194.58	112.17	6.26	1.45	649.58	971.53	5,621.70
2549: 2	1,297.19	486.22	2,228.00	114.83	6.55	1.92	512.66	1,046.12	6,823.17
2549: 3	1,341.44	330.32	2,249.70	115.23	6.90	2.48	587.07	1,243.76	8,257.51
2549: 4	1,401.32	135.17	2,259.69	115.40	7.29	3.14	747.40	1,177.28	9,924.73
2550: 1	1,476.85	542.40	2,304.84	114.93	7.13	0.75	732.11	1,231.94	10,278.75
2550: 2	1,568.01	746.50	2,424.21	117.00	7.25	0.75	601.85	1,256.78	10,410.46
2550: 3	1,674.82	645.33	2,408.28	116.03	7.50	0.75	614.87	1,345.36	10,427.26
2550: 4	1,797.27	915.61	2,391.16	118.77	7.00	0.75	857.33	1,468.04	10,568.03

หมายเหตุ : S คือ การออมภายในประเทศไทย (หน่วย: พันล้านบาท)
Y คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (หน่วย: พันล้านบาท)
CR คือ การขยายสินเชื่อของระบบธนาคาร (หน่วย: พันล้านบาท)
K คือ การสะสมทุน (Capital Stock) (หน่วย: พันล้านบาท)
X คือ รายได้จากการส่งออก (หน่วย: พันล้านบาท)
CPI คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค ณ ราคาปีฐาน พ.ศ. 2545
R คือ อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์ (หน่วย: ร้อยละ)
MLR คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (หน่วย: ร้อยละ)
FCI คือ เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ (หน่วย: พันล้านบาท)

ภาคผนวก ข

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล

ตารางผนวกที่ ข1 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *S* (Stationary)

Null Hypothesis: S has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.175388	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.630762	
	5% level	-1.950394	
	10% level	-1.611202	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(S)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 16:53

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
S(-1)	0.065945	0.012742	-5.175388	0.0000
D(S(-1))	-0.463906	0.191133	-2.427139	0.0210
D(S(-2))	-1.069598	0.066613	-16.05682	0.0000
D(S(-3))	-0.446409	0.191170	-2.335142	0.0260

R-squared	0.888547	Mean dependent var	12.56528
Adjusted R-squared	0.878098	S.D. dependent var	83.12307
S.E. of regression	29.02197	Akaike info criterion	9.678423
Sum squared resid	26952.79	Schwarz criterion	9.854369
Log likelihood	-170.2116	Durbin-Watson stat	1.625967

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข2 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *Y* (Stationary)

Null Hypothesis: Y has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.477723	0.0135
Test critical values:	1% level	-2.627238	
	5% level	-1.949856	
	10% level	-1.611469	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(Y)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 17:04

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y(-1)	0.005802	0.012146	-2.477723	0.6357
D(Y(-1))	0.778635	0.123757	6.291643	0.0000

R-squared	0.587730	Mean dependent var	207.7139
Adjusted R-squared	0.576279	S.D. dependent var	434.1560
S.E. of regression	282.6090	Akaike info criterion	14.17720
Sum squared resid	2875243.	Schwarz criterion	14.26339
Log likelihood	-267.3668	Durbin-Watson stat	1.805457

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข3 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *R* (Stationary)

Null Hypothesis: R has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.265205	0.0244
Test critical values:	1% level	-2.625606	
	5% level	-1.949609	
	10% level	-1.611593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(R)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 16:51

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
R(-1)	-0.060120	0.026541	-2.265205	0.0293
R-squared	0.066216	Mean dependent var		-0.112308
Adjusted R-squared	0.066216	S.D. dependent var		0.464981
S.E. of regression	0.449323	Akaike info criterion		1.263157
Sum squared resid	7.671865	Schwarz criterion		1.305813
Log likelihood	-23.63157	Durbin-Watson stat		2.002704

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข4 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *CPI* (Stationary)

Null Hypothesis: CPI has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		- 2.892901	0.0087
Test critical values:	1% level	-2.625606	
	5% level	-1.949609	
	10% level	-1.611593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CPI)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 15:12

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CPI(-1)	0.005155	0.001782	-2.892901	0.0063
R-squared	0.007609	Mean dependent var		0.531795
Adjusted R-squared	0.007609	S.D. dependent var		1.172996
S.E. of regression	1.168525	Akaike info criterion		3.174668
Sum squared resid	51.88712	Schwarz criterion		3.217323
Log likelihood	-60.90603	Durbin-Watson stat		1.801085

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข5 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *FCI* (Stationary)

Null Hypothesis: FCI has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.069532	0.0033
Test critical values:	1% level	-2.625606	
	5% level	-1.949609	
	10% level	-1.611593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(FCI)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 15:59

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FCI(-1)	-0.002944	0.042341	-0.269532	0.0049
R-squared	-0.004534	Mean dependent var		7.763590
Adjusted R-squared	-0.004534	S.D. dependent var		115.1894
S.E. of regression	115.4503	Akaike info criterion		12.36086
Sum squared resid	506493.1	Schwarz criterion		12.40352
Log likelihood	-240.0368	Durbin-Watson stat		1.493270

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข6 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *CR* (Non-Stationary)

Null Hypothesis: CR has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		1.112971	0.9281
Test critical values:	1% level	-2.627238	
	5% level	-1.949856	
	10% level	-1.611469	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CR)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 15:53

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR(-1)	0.003092	0.002778	1.112971	0.2731
D(CR(-1))	0.961738	0.097238	9.890601	0.0000
R-squared	0.741762	Mean dependent var		11.71158
Adjusted R-squared	0.734588	S.D. dependent var		39.66048
S.E. of regression	20.43233	Akaike info criterion		8.923310
Sum squared resid	15029.29	Schwarz criterion		9.009499
Log likelihood	-167.5429	Durbin-Watson stat		2.327427

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข7 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับผลต่างอันดับที่หนึ่ง (First Difference) ของตัวแปร *CR* (Stationary)

Null Hypothesis: D(CR1) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.119799	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.628961	
	5% level	-1.950117	
	10% level	-1.611339	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CR1)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 15:57

Sample(adjusted): 2541Q3 2550Q4

Included observations: 38 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CR1(-1))	-1.176954	0.165307	-7.119799	0.0000
R-squared	0.584618	Mean dependent var		0.524054
Adjusted R-squared	0.584618	S.D. dependent var		31.72959
S.E. of regression	20.44976	Akaike info criterion		8.900474
Sum squared resid	15054.93	Schwarz criterion		8.944013
Log likelihood	-163.6588	Durbin-Watson stat		1.956350

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข8 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร K (Non-stationary)

Null Hypothesis: K has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		2.654028	0.9975
Test critical values:	1% level	-2.627238	
	5% level	-1.949856	
	10% level	-1.611469	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(K)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 16:23

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
K(-1)	0.012620	0.004755	2.654028	0.0118
D(K(-1))	0.461700	0.130686	3.532886	0.0011

R-squared	0.282283	Mean dependent var	37.50974
Adjusted R-squared	0.262347	S.D. dependent var	40.96543
S.E. of regression	35.18388	Akaike info criterion	10.01025
Sum squared resid	44564.59	Schwarz criterion	10.09644
Log likelihood	-188.1947	Durbin-Watson stat	2.069050

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข9 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับผลต่างอันดับที่หนึ่ง (First Difference) ของตัวแปร K (Stationary)

Null Hypothesis: D(K1) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.576487	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.628961	
	5% level	-1.950117	
	10% level	-1.611339	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(K1)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 16:42

Sample(adjusted): 2541Q3 2550Q4

Included observations: 38 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(K1(-1))	-1.216366	0.160545	-7.576487	0.0000
R-squared	0.614458	Mean dependent var		-1.133514
Adjusted R-squared	0.614458	S.D. dependent var		66.21440
S.E. of regression	41.11387	Akaike info criterion		10.29722
Sum squared resid	60852.61	Schwarz criterion		10.34076
Log likelihood	-189.4986	Durbin-Watson stat		2.051226

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข10 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร *MLR* (Stationary)

Null Hypothesis: MLR has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.254694	0.0251
Test critical values:	1% level	-2.628961	
	5% level	-1.950117	
	10% level	-1.611339	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(MLR)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 16:43

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MLR(-1)	-0.019794	0.008779	-2.254694	0.0307
D(MLR(-1))	0.498659	0.173076	2.881164	0.0068
D(MLR(-2))	0.078205	0.166953	0.468423	0.0425
R-squared	0.495722	Mean dependent var		-0.225405
Adjusted R-squared	0.466058	S.D. dependent var		0.488431
S.E. of regression	0.356903	Akaike info criterion		0.854897
Sum squared resid	4.330902	Schwarz criterion		0.985512
Log likelihood	-12.81560	Durbin-Watson stat		1.926342

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข11 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับ (Level) ของตัวแปร X (Non-stationary)

Null Hypothesis: X has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		0.232958	0.7486
Test critical values:	1% level	-2.625606	
	5% level	-1.949609	
	10% level	-1.611593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(X)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 17:55

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X(-1)	0.008197	0.035187	0.232958	0.8170
R-squared	-0.012153	Mean dependent var		21.05179
Adjusted R-squared	-0.012153	S.D. dependent var		182.8844
S.E. of regression	183.9923	Akaike info criterion		13.29297
Sum squared resid	1286421.	Schwarz criterion		13.33563
Log likelihood	-258.2130	Durbin-Watson stat		1.894252

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ข12 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ณ ระดับผลต่างอันดับที่หนึ่ง (First Difference) ของตัวแปร X (Stationary)

Null Hypothesis: X1 has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=4)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.777599	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.627238	
	5% level	-1.949856	
	10% level	-1.611469	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(X1)

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 17:03

Sample(adjusted): 2541Q3 2550Q4

Included observations: 38 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1(-1)	-0.948859	0.164231	-5.777599	0.0000
R-squared	0.473951	Mean dependent var		6.378158
Adjusted R-squared	0.473951	S.D. dependent var		255.4999
S.E. of regression	185.3122	Akaike info criterion		13.30792
Sum squared resid	1270602.	Schwarz criterion		13.35102
Log likelihood	-251.8506	Durbin-Watson stat		1.973909

ที่มา: จากการคำนวณ

ภาคผนวก ค

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

และการตรวจสอบปัญหาของแบบจำลอง

ตารางผนวกที่ ค1 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองขั้น (Two stage Least Square)

Dependent Variable: S

Method: Two-Stage Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 18:53

Sample(adjusted): 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39 after adjusting endpoints

Instrument list: C CR1 K1 MLR CPI FCI X1 R

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	37.81841	694.3386	0.198583	0.0438
Y	0.226811	0.014497	1.849357	0.0731
R	4.740307	8.668582	2.854338	0.0073
CPI	5.162519	7.317889	0.705466	0.0853
FCI	0.129200	0.085263	0.107899	0.0947
R-squared	0.837523	Mean dependent var		474.1944
Adjusted R-squared	0.804702	S.D. dependent var		130.6757
S.E. of regression	64.72051	Sum squared resid		142417.3
F-statistic	30.49864	Durbin-Watson stat		1.788743
Prob(F-statistic)	0.000000			

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ค2 ผลการทดสอบปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวรบกวน (Autocorrelation) ด้วยวิธี Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	28.56478	Probability	0.756670
Obs*R-squared	26.17501	Probability	0.487672

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Two-Stage Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 17:44

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-556.8467	429.8544	-1.295431	0.2044
Y	-0.012214	0.009158	-1.333699	0.1917
R	1.244854	5.107195	0.243745	0.8090
CPI	5.875846	4.537986	1.294814	0.2046
FCI	-0.028897	0.050830	-0.568515	0.5737
RESID(-1)	0.089841	0.113204	0.793620	0.4333
RESID(-2)	-0.922860	0.114231	-8.078911	0.0000
R-squared	0.671154	Mean dependent var		-2.63E-13
Adjusted R-squared	0.609495	S.D. dependent var		60.89320
S.E. of regression	38.05238	Akaike info criterion		10.27695
Sum squared resid	46335.48	Schwarz criterion		10.57554
Log likelihood	-193.4006	F-statistic		10.88500
Durbin-Watson stat	1.149128	Prob(F-statistic)		0.756670

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ค3 ผลการทดสอบปัญหาความแปรปรวนของส่วนคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroskedasticity Test) ด้วยวิธี White Heteroskedasticity Test

White Heteroskedasticity Test:			
F-statistic	5.413603	Probability	0.000290
Obs*R-squared	23.04012	Probability	0.583313

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/25/09 Time: 17:35

Sample: 2541Q2 2550Q4

Included observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	946406.0	712241.1	1.328772	0.1939
Y	-6.681752	6.549586	-1.020179	0.3158
Y^2	0.000326	0.000354	0.922288	0.3637
R	-2117.632	2581.624	-0.820271	0.4185
R^2	209.5332	392.4712	0.533882	0.5974
CPI	-18423.60	13712.79	-1.343534	0.1892
CPI^2	92.01714	67.43332	1.364565	0.1825
FCI	-3.742660	17.90665	-0.209010	0.8359
FCI^2	-0.002654	0.024426	-0.108648	0.9142

R-squared	0.590772	Mean dependent var	3612.905
Adjusted R-squared	0.481645	S.D. dependent var	3969.520
S.E. of regression	2857.930	Akaike info criterion	18.95276
Sum squared resid	2.45E+08	Schwarz criterion	19.33666
Log likelihood	-360.5788	F-statistic	5.413603
Durbin-Watson stat	2.754778	Prob(F-statistic)	0.000290

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ ค4 แสดงค่า Correlation Coefficients ระหว่างตัวแปรในแบบจำลอง

ตัวแปร	CR	FCI	K	MLR	CPI	R	S	X	Y
CR	**1**	0.60	0.55	0.18	0.68	-0.05	0.63	0.54	0.79
FCI	0.60	**1.00**	0.54	-0.01	0.58	-0.27	0.46	0.60	0.40
K	0.55	0.54	**1.00**	-0.63	0.73	-0.73	0.87	0.74	0.82
MLR	0.18	-0.01	-0.63	**1.00**	-0.44	0.61	-0.47	-0.36	-0.28
CPI	0.68	0.58	0.73	-0.44	**1.00**	-0.51	0.74	0.70	0.71
R	-0.05	-0.27	-0.73	0.61	-0.51	**1.00**	-0.57	-0.44	-0.38
S	0.63	0.46	0.87	-0.47	0.74	-0.57	**1.00**	0.68	0.62
X	0.54	0.60	0.74	-0.36	0.70	-0.44	0.68	**1.00**	0.69
Y	0.79	0.40	0.82	-0.28	0.71	-0.38	0.62	0.69	**1.00**

ที่มา: จากการคำนวณ