

วิทยานิพนธ์นี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินทุนสุทธิภาค เอกชนในประเทศไทยที่ไม่ใช่ภาคธนาคารซึ่งประกอบด้วยเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ เงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิ และบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศสุทธิ และศึกษาถึงความสัมพันธ์ของวิกฤตเศรษฐกิจไทยปี 2540 กับการเคลื่อนย้ายเงินทุนสุทธิภาคเอกชนในประเทศไทยที่ไม่ใช่ภาคธนาคาร ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประเภทอนุกรมเวลา (Time-Series Data) เป็นรายไตรมาสจำนวน 58 ไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี 2533 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2547 แล้วนำมาคำนวณค่าจากสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Model) เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของปัจจัยต่าง ๆ ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square)

ผลการศึกษาพบว่า 1) ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินทุนไหลเข้าสุทธิของ ไทยประเภทเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ มูลค่าออกสินค้า อุตสาหกรรมไตรมาสก่อน และเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิไตรมาสก่อน ขณะที่วิกฤตเศรษฐกิจไทยปี 2540 ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ 2) ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินทุนไหลเข้าสุทธิของ ไทยประเภทเงิน กู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมใน ประเทศและต่างประเทศที่ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนแล้วไตรมาสปัจจุบัน และเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิไตรมาสก่อน ขณะที่วิกฤตเศรษฐกิจไทยปี 2540 มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญกับการ เคลื่อนย้ายเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ 3) ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินทุนไหลเข้า สุทธิของ ไทยประเภทเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ดัชนี ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไตรมาสก่อน อัตราเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไตรมาสก่อน และส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในประเทศและต่างประเทศที่ปรับ

ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนแล้วไตรมาสปัจจุบัน ขณะที่วิกฤตเศรษฐกิจไทยปี 2540 ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ และ 4) ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนไหลเข้าสู่สุทธิของไทยประเภทบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในประเทศและต่างประเทศไตรมาสปัจจุบัน และอัตราเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไตรมาสก่อน ขณะที่วิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนย้ายบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศสุทธิ

จากผลการศึกษาสรุปได้ ดังนี้ **ประการแรก** อัตราดอกเบี้ยของไทยมีผลต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุนประเภทเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ และบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญ นโยบายอัตราดอกเบี้ยจึงเป็นนโยบายหนึ่งที่มีส่วนช่วยผลักดันหรือชะลอการไหลเข้าของเงินทุนทั้งสองประเภทดังกล่าว **ประการที่สอง** ภายหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 เป็นต้นมานั้น มีการไหลออกของเงินทุนอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะเงินทุนระยะสั้น ในขณะที่เงินลงทุน โดยตรงยังคงไหลเข้าอยู่ ดังนั้น เพื่อลดความผันผวนของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ทางภาครัฐมีนโยบายกระตุ้นหรือส่งเสริมการลงทุนโดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเนื่องจากเงินทุนประเภทนี้เป็นเงินทุนระยะยาวและใช้เวลาในการปรับตัวพอสมควรจึงมีความผันผวนน้อยกว่าเงินทุนระยะสั้น

ABSTRACT

179580

This thesis examines the determinants of Thailand's net capital inflows in the period before and after economic crisis and analyzes the factors that could explain the behavior of net foreign direct investment, net foreign loans, net portfolio investment and net non-resident baht account. The thesis also provides empirical evidence on the relationship between Thailand's economic crisis in 1997 and the non-bank sector's net capital inflows in Thailand. Empirical analysis is based on quarterly data starting from the third quarter of 1990 to the fourth quarter of 2004 using multiple regression with the Ordinary Least Square (OLS) method.

The estimated results indicate a set of important findings. Firstly, the value of export and the lagged value of net foreign direct investment have significant relationships with Thailand's net foreign direct investment inflows. The estimates confirm that Thai economic crisis in 1997 has no significant impact on the net foreign direct investment inflows. Secondly, net foreign loans to Thailand are found to be significantly determined by the spread between domestic and foreign lending rates as well as the lagged value of net inflows of foreign loans, while the dummy variable of the crisis is found to have significant impact on the net foreign loans inflows. Thirdly, the net portfolio investment is found to have significant relationship with a set of indicative factors of Thailand's SET index and dividends and the spread of domestic and foreign deposit rates. However, the estimates provide no support for the relationship between the crisis and the net portfolio investment inflows. Finally, net non-resident baht account is found to be significantly determined by the spread of domestic and foreign deposit rates and dividends of SET. Nevertheless, the evidence provides support to the argument that the net non-resident baht account inflows are significantly affected by the economic crisis.

The findings provide a set of indicative implications. First, interest rates in Thailand move significant relationships with the foreign loans and non-resident baht account. Adjudgements in interest rate policy, therefore, tend to have some certain impact on the movements of these two types of capital inflows. Second, after the economic crisis in 1997, there have been continuous capital outflows, especially the short-term capital. But this seems to be not the case for direct investment. As a way to reduce the fluctuation of capital inflows to Thailand, emphasis should be given to the stimulus of direct foreign investment, which is long-term and more stable than the short-term investment.