

บทที่ 4

ผลการศึกษา

สำหรับผลการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนจากต่างประเทศกับการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย ประกอบด้วย 1) การศึกษาสภาพทั่วไปของการลงทุนจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ 2) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนจากต่างประเทศทั้งทางตรงและทางอ้อมกับการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยในส่วนแรกจะเป็นการวิเคราะห์เชิงพรรณนาสภาพทั่วไปของการลงทุนจากต่างประเทศ และในส่วนที่สองจะเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา

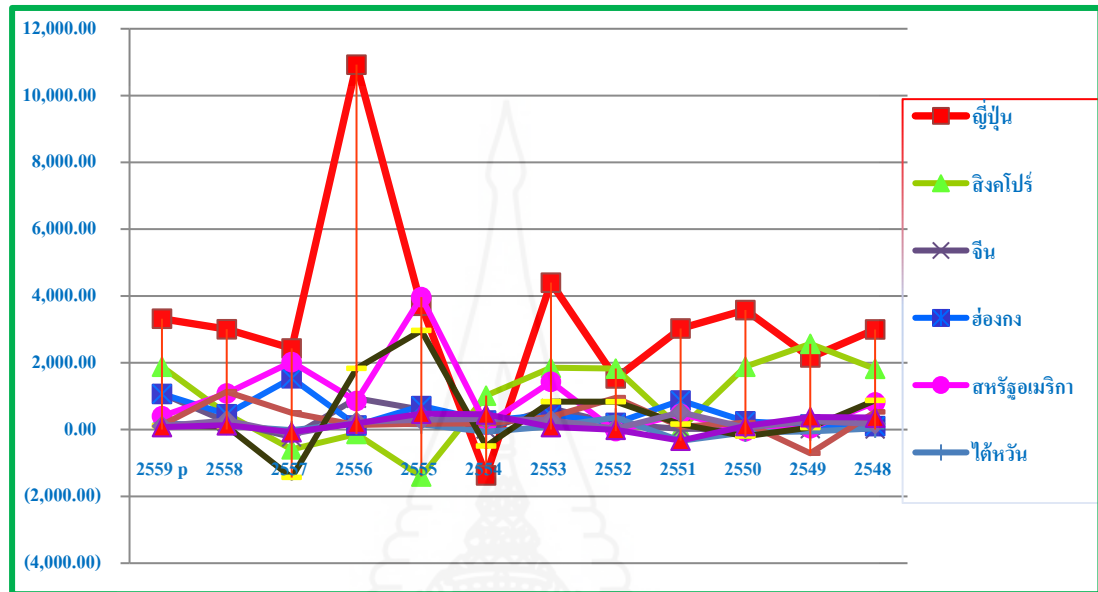
การลงทุนจากต่างประเทศประกอบไปด้วย 1) การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) 2) การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) ในส่วนนี้เป็นการศึกษาถึงโครงสร้าง ภาพรวม การเปลี่ยนแปลง และความสัมพันธ์ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ และการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย

1.1 การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment: FDI) ถือเป็นปัจจัยที่สำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย เนื่องจากประเทศไทยมีเงินออมภายในประเทศไม่เพียงพอต่อความต้องการของภาคธุรกิจที่จะนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการพัฒนาธุรกิจ และใช้ในการขยายกิจการ ดังนั้นเงินลงทุนจากต่างประเทศจึงมีบทบาทอย่างมากในการลดช่องว่างระหว่างเงินออมภายในประเทศกับความต้องการเงินทุนของภาคธุรกิจ ซึ่งการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศถือเป็นอีกหนึ่งแหล่งเงินทุนที่มีความสำคัญกับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นอย่างมาก เพราะหากไม่มีเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ประเทศไทยอาจจะประสบกับปัญหาการขาดแคลนเงินลงทุนที่จะนำไปลงทุนในภาคอุตสาหกรรมต่างๆ และอาจจะไม่มีเงินทุนที่จะนำไปใช้ในการพัฒนาประเทศในด้านต่างๆ เช่น พัฒนาระบบสาธารณูปโภค เส้นทางคมนาคม และการคมนาคม รวมทั้งพัฒนาคุณภาพความเป็นอยู่ของประชาชนในประเทศ สำหรับโครงสร้างของ

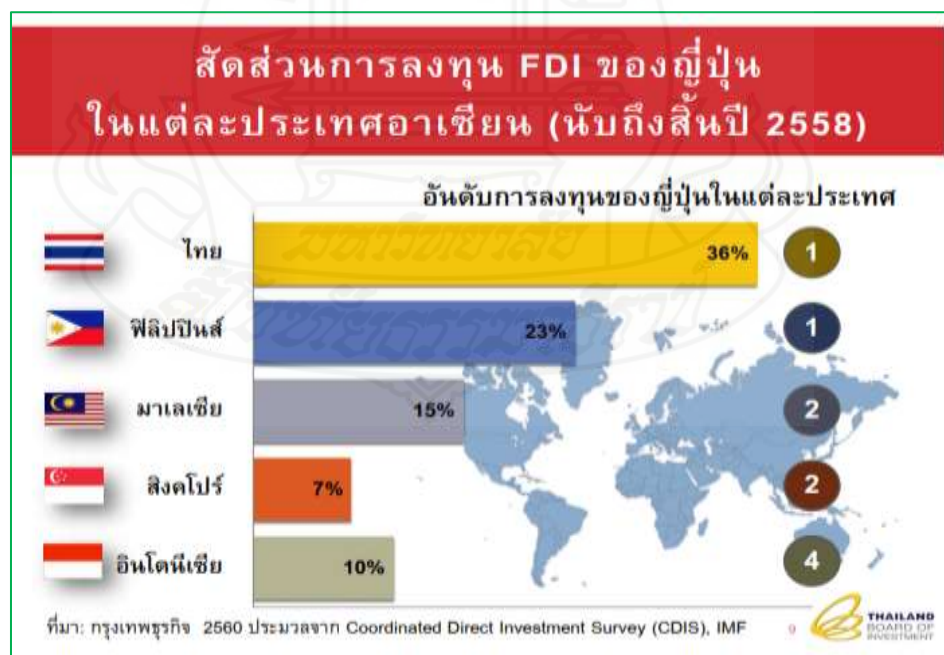
เงินลงทุนจากต่างประเทศในประเทศไทยตั้งแต่ พ.ศ. 2548 – 2559 ประเทศที่เข้ามาลงทุนมากที่สุดในประเทศไทย คือ ประเทศญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา และสิงคโปร์ ตามลำดับ (ภาพที่ 4.1)

หน่วย : ล้านดอลลาร์ สรอ.



ภาพที่ 4.1 มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ จำแนกตามประเทศ
ที่เข้ามาลงทุนในไทย ปี 2548-2559

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)



ภาพที่ 4.2 สัดส่วนการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทยในอาเซียน พ.ศ. 2558
ที่มา : บงกช อนุโรจน์ สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (2560)

ตามภาพที่ 4.1 และ 4.2 จะเห็นได้ว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ จำแนกตามประเทศที่เข้ามาลงทุนในประเทศไทยตั้งแต่ พ.ศ. 2548 – 2559 ประเทศที่เข้ามาลงทุนในประเทศไทยมากที่สุดคือประเทศญี่ปุ่นรองลงมาคือสหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่นถือเป็นประเทศผู้ลงทุนรายสำคัญที่สุดของประเทศไทยซึ่งนักลงทุนจากญี่ปุ่นมองว่าประเทศไทยเป็นประเทศที่น่าลงทุนมากที่สุดแห่งหนึ่งในโลกรองจากประเทศจีนเพราะญี่ปุ่นมองว่าประเทศไทยเป็นประเทศที่มีฐานการผลิตที่เหมาะสมกับการลงทุนไม่ว่าจะเป็นในเรื่องของภูมิประเทศ วัตถุดิบ แรงงานและตลาดขยายสินค้า เป็นต้น (บงกช อนุ โรจน์ : 2558) ตั้งแต่ พ.ศ.2529-2550 ช่วงของข้อตกลง Plaza Accord อุตสาหกรรมที่ญี่ปุ่นเข้ามาลงทุนในประเทศไทย คือ อุตสาหกรรมยานยนต์ ชิ้นส่วนและส่วนประกอบรถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ เคมีภัณฑ์และพลาสติก ตั้งแต่ พ.ศ.2551 – 2557 อุตสาหกรรมที่ญี่ปุ่นเข้าไปลงทุนคืออุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์โลหะ เครื่องจักรและอุปกรณ์ขนส่ง เคมีภัณฑ์และพลาสติก ส่วนใน พ.ศ. 2558-2560 ญี่ปุ่นเข้าไปลงทุนในอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์โลหะ เครื่องจักรและอุปกรณ์ขนส่ง เคมีภัณฑ์ พลาสติก และกระดาษมีแนวโน้มสูงขึ้น (ภาพที่ 4.3)

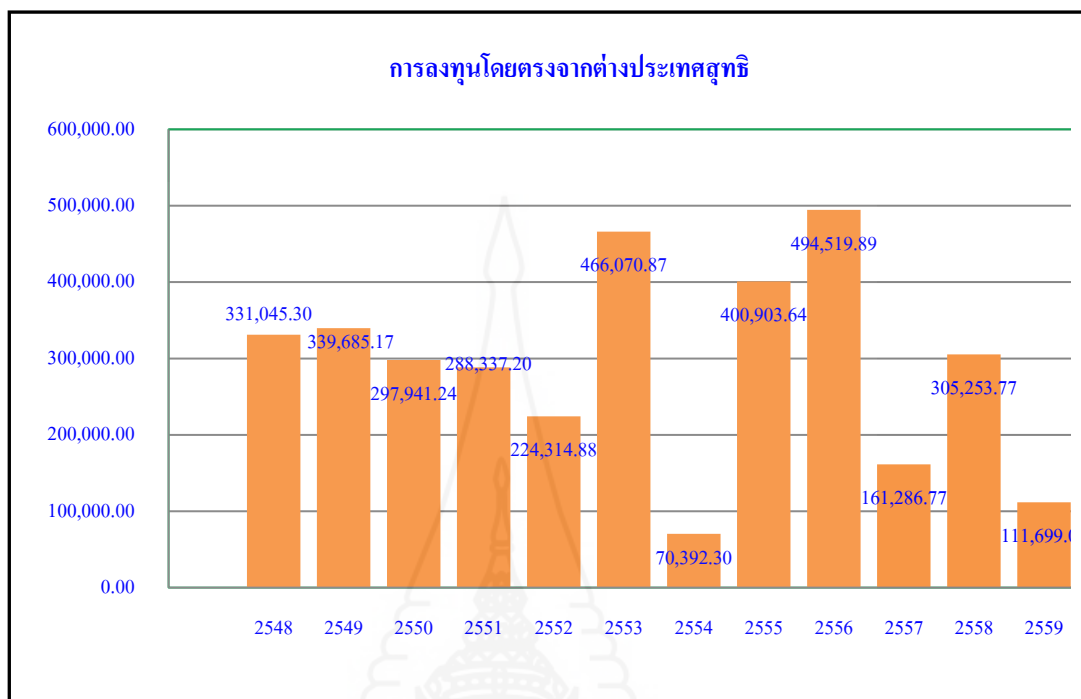


ภาพที่ 4.3 สถิติการขอรับการส่งเสริมการลงทุนของญี่ปุ่นจำแนกตาม

อุตสาหกรรม พ.ศ. 2551 -2557

ที่มา : บงกช อนุ โรจน์ สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (2558)

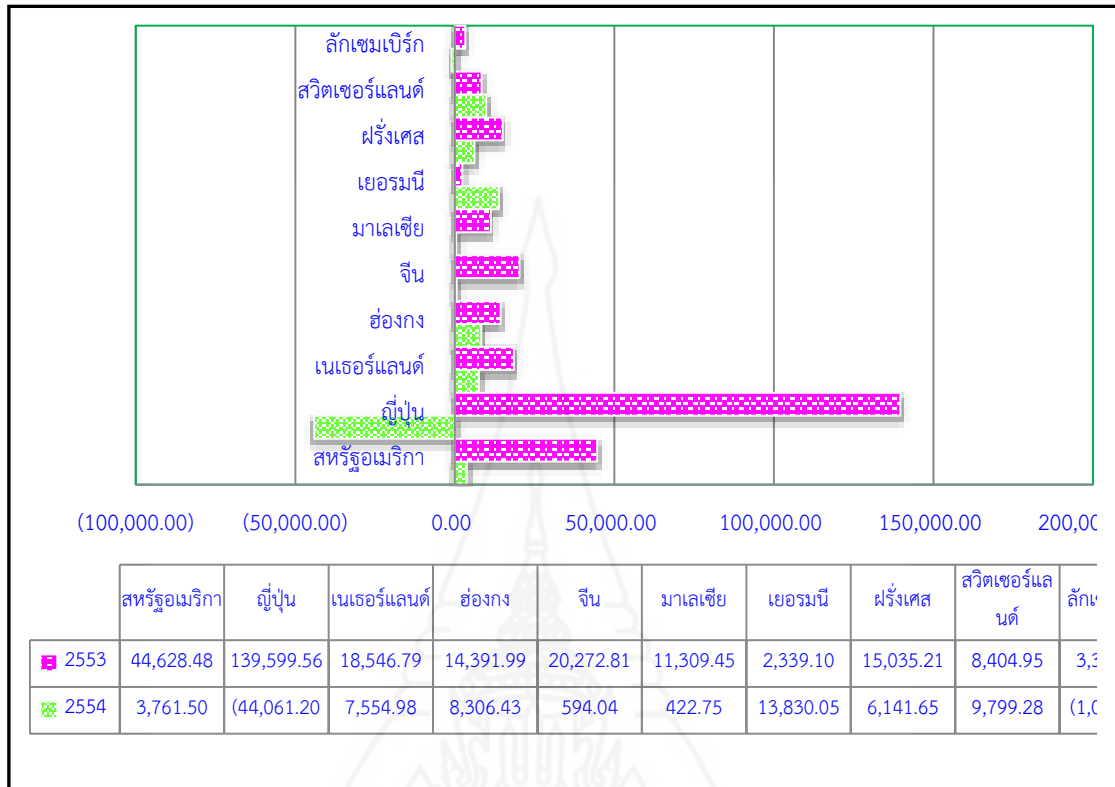
หน่วย : ล้านบาท



ภาพที่ 4.4 มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิของประเทศไทย พ.ศ. 2548 -2559
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

โครงสร้างเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทยตั้งแต่ พ.ศ. 2548 – 2559 พบว่า แนวโน้มการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีการขยายตัวลดลง ซึ่งตามภาพที่ 4.4 โดยตั้งแต่ พ.ศ. 2548 – 2552 มีแนวโน้มปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องแต่การลดลงมีส่วนการลดลงเพียงเล็กน้อย โดยลดลงเฉลี่ยประมาณ 296,264.76 ล้านบาท ใน พ.ศ. 2552 มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดิม 224,314.88 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเป็น 466,070.87 ล้านบาทใน พ.ศ. 2553 คิดเป็นสัดส่วนการเพิ่มขึ้น 107.78% การที่มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นใน พ.ศ. 2553 เนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศไทยมีการเจริญเติบโตได้ถึงร้อยละ 7.5 โดยเติบโตจากธุรกิจภาคการส่งออก การท่องเที่ยว และการใช้จ่ายภายในประเทศที่ขยายตัวดีขึ้น ประกอบกับรัฐบาลได้ดำเนินนโยบายการคลังและการเงินแบบผ่อนคลาย ซึ่งประเทศที่เข้ามาลงทุนในไทยมากที่สุดคือญี่ปุ่นมีปริมาณเงินลงทุนสูงถึง 139,599.56 ล้านบาท (ภาพที่ 4.5) สำหรับภาคอุตสาหกรรมที่ญี่ปุ่นเข้าไปลงทุนเป็นอันดับหนึ่งได้แก่อุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์เครื่องจักร และอุตสาหกรรมอุปกรณ์ขนส่ง (ภาพที่ 4.3)

หน่วย : ล้านบาท



ภาพที่ 4.5 มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ จำแนกตามประเทศที่เข้ามาลงทุนในไทย
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

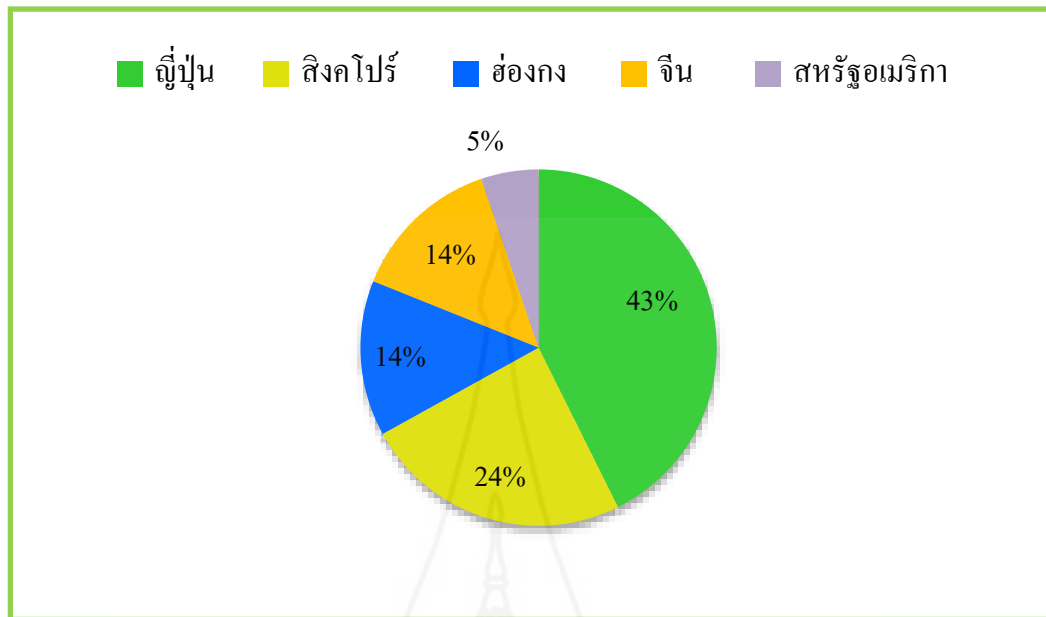
ตามภาพที่ 4.4 ใน พ.ศ. 2554 มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีการปรับตัวลดลงจากเดิม 466,070.87 ล้านบาท ใน พ.ศ. 2553 ลดลงเป็น 70,392.30 ล้านบาทใน พ.ศ. 2554 คิดเป็นสัดส่วนการลดลง 84.90% สาเหตุของมูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลงเนื่องจากใน พ.ศ. 2554 ประเทศไทยได้รับผลกระทบรุนแรงจากภัยพิบัติทางธรรมชาติทั้งในประเทศญี่ปุ่นและมหาอุทกภัยในประเทศเกือบทั้งประเทศเป็นระยะเวลานานหลายเดือนซึ่งการเกิดภัยพิบัตินี้ส่งผลให้การลงทุนจากประเทศญี่ปุ่นที่เข้ามาลงทุนในประเทศไทยลดลงประมาณ 51,477.16 ล้านบาท จาก 139,599.56 ล้านบาทใน พ.ศ. 2553 ลดลงเหลือ (44,061.20) ล้านบาท ใน พ.ศ. 2554 การเกิดมหาอุทกภัยในประเทศครั้งนี้ทำให้โรงงานในเขตอุตสาหกรรมหลายจังหวัด โดยเฉพาะที่ตั้งอยู่ในจังหวัดปทุมธานีและจังหวัดอยุธยา พื้นที่การเกษตรถูกน้ำท่วมได้รับความเสียหายเป็นจำนวนมาก ทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว โรงงานหลายแห่งถูกปิด แรงงานต้องหยุดงานทำให้รายได้ของแรงงานลดลง การจับจ่ายใช้สอยของแรงงานภายในประเทศหยุดชะงัก ส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจ

ของประเทศในวงกว้างส่งผลให้ทั้ง พ.ศ. 2554 เศรษฐกิจขยายตัวเพียงร้อยละ 0.1 เท่านั้นทำให้นักลงทุนจากต่างประเทศชะลอการเข้ามาลงทุนในประเทศไทย ตามภาพที่ 4.5

มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเพิ่มขึ้นจากเดิม 70,392.30 ล้านบาทใน พ.ศ. 2554 เพิ่มขึ้นเป็น 400,903.64 ล้านบาทใน พ.ศ. 2555 และ 494,519.89 ล้านบาทใน พ.ศ. 2556 สาเหตุของการเพิ่มขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศไทยขยายตัวร้อยละ 6.4 จากการเติบโตที่ดีของอุปสงค์ภายในประเทศเนื่องจากได้รับแรงกระตุ้นจากมาตรการภาครัฐ พ.ศ. 2557 มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีการปรับตัวลดลงจากเดิม 494,519.89 ล้านบาทใน พ.ศ. 2556 ลดลงเป็น 161,286.77 ล้านบาท ใน พ.ศ. 2557 มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลงเนื่องมาจากเศรษฐกิจของประเทศไทยขยายตัวเพียงร้อยละ 0.7 จากปีก่อน ส่วนสาเหตุที่ทำให้เศรษฐกิจไทยไม่ขยายตัวส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากสถานการณ์ทางการเมืองภายในประเทศที่ส่งผลต่อการดำเนินงานบางส่วนของภาครัฐ โครงการหลายโครงการของภาครัฐหยุดชะงัก สถาบันการเงินระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อ ทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว นักลงทุนจากต่างประเทศก็ชะลอการเข้ามาลงทุนในประเทศไทย (ธนาคารแห่งประเทศไทย : 2557) ใน พ.ศ. 2558 มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดิม 161,286.77 ล้านบาท ใน พ.ศ. 2557 เพิ่มขึ้นเป็น 305,253.77 ล้านบาทใน พ.ศ. 2558 สาเหตุเนื่องมาจากสถานการณ์ทางการเมืองส่งผลรัฐบาลออกมาตรการเพื่อช่วยสนับสนุนการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ประกอบกับรัฐบาลเร่งทำการเบิกจ่ายตลอดปี ทำให้เศรษฐกิจภายในประเทศขยายตัวเพิ่มขึ้น เมื่อเศรษฐกิจในประเทศดีขึ้นทำให้อัตราการลงทุนจากนักลงทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น พ.ศ. 2559 มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีการปรับตัวลดลงจากเดิม 305,253.77 ล้านบาท ใน พ.ศ. 2558 ลดลงเหลือ 111,699.00 ล้านบาทใน พ.ศ. 2559 สาเหตุเนื่องมาจากใน พ.ศ. 2559 มีปัจจัยด้านลบหลายอย่างไม่ว่าจะเป็นประสพกับภัยแล้งภายในประเทศ ความไม่แน่นอนของการเมืองภายในประเทศ การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองของต่างประเทศ ความผันผวนของตลาดการเงินโลก อุตสาหกรรมการส่งออกซบเซา ทำให้เศรษฐกิจภายในประเทศขยายตัวเพียงเล็กน้อย ส่งผลให้นักลงทุนจากต่างประเทศชะลอการเข้ามาลงทุนในประเทศไทย

เมื่อพิจารณาการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจำแนกตามประเทศที่เข้ามาลงทุนในประเทศไทยตั้งแต่ พ.ศ. 2548–2559 พบว่า ประเทศที่มีบทบาทสำคัญต่อการลงทุนโดยตรงในประเทศไทย คือประเทศญี่ปุ่น สิงคโปร์ ฮ่องกง จีน และสหรัฐอเมริกา (ภาพที่ 4.6)

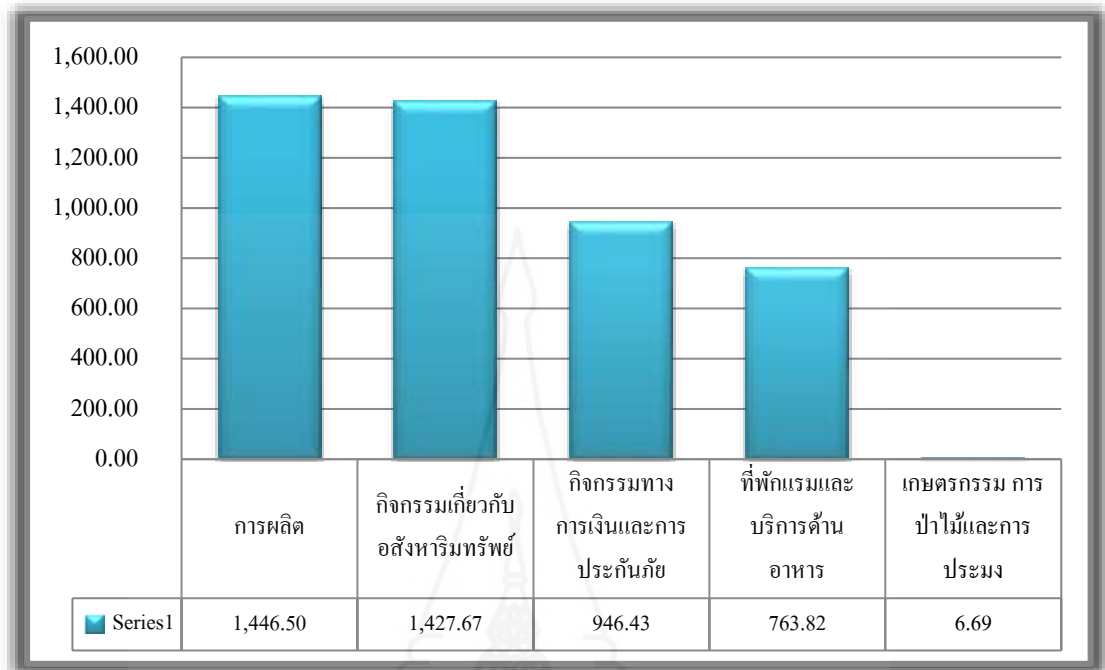
หน่วย : ร้อยละ



ภาพที่ 4.6 มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ 5 อันดับแรกของประเทศไทย พ.ศ. 2559
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

จะเห็นได้ว่าใน พ.ศ. 2559 นักลงทุนจากประเทศญี่ปุ่นมีสัดส่วนการลงทุนมากที่สุด ซึ่งการลงทุนของนักลงทุนจากประเทศญี่ปุ่นคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 43 ถึงแม้ใน พ.ศ. 2559 ประเทศไทยจะเผชิญปัญหาหลายอย่างที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยไม่ว่าจะเป็นปัญหาภัยแล้งในช่วงกลางปี ความไม่แน่นอนภายในประเทศ ธุรกิจภาคการส่งออกซบเซา แต่เศรษฐกิจยังคงขยายตัวถึงอัตราร้อยละ 3.2 และเหตุผลที่นักลงทุนกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมเข้ามาลงทุนในประเทศไทย เนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศไทยมีการปรับตัวดีขึ้นโดยได้รับแรงขับเคลื่อนจากภาคการส่งออก ภาคการท่องเที่ยว การใช้จ่ายภายในประเทศไม่ว่าจะเป็นการใช้จ่ายภาครัฐ การใช้จ่ายภาคครัวเรือนมีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยได้รับการสนับสนุนจากการจ้างงานในภาคบริการที่ขยายตัวตามการท่องเที่ยว รายได้ของเกษตรกรที่ฟื้นตัว และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของโดยเฉพาะด้านการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคม ผ่านมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้จ่ายส่งผลให้ภาพรวมใช้จ่ายภายในประเทศปรับตัวดีขึ้น

หน่วย : ล้านดอลลาร์ สรอ.



ภาพที่ 4.7 มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ จำแนกตามประเภทธุรกิจ
ของประเทศไทย พ.ศ. 2559

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

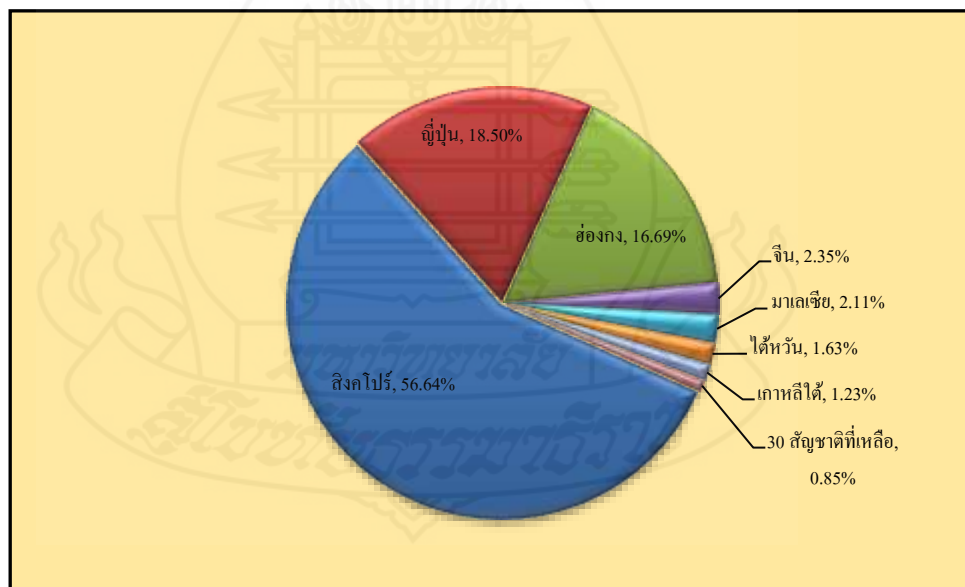
เมื่อพิจารณาเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจำแนกตามธุรกิจ พ.ศ. 2559 พบว่า 5 อันดับของภาคอุตสาหกรรมที่มีเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเข้าไปลงทุน โดยจะให้ความสำคัญเข้าไปลงทุนในภาคการผลิต ถึง 1,446.50 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นร้อยละ 31.5 ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ รองลงมา ได้แก่ กิจกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ 1,427.67 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือคิดเป็นร้อยละ 31.1 ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 37.40 ประกอบไปด้วยกิจกรรมการเงินและการประกันภัยมูลค่า 946.43 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ที่พักแรมและบริการด้านอาหารมูลค่า 763.82 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เกษตรกรรม การป่าไม้และการประมงมูลค่า 6.69 ล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็นร้อยละ 20.6 ร้อยละ 16.6 และ ร้อยละ 0.1 ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

1.2 การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI)

การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ ได้แก่การลงทุนใน หุ้นกู้ หุ้นทุน หน่วยลงทุน กองทุนรวม ตราสารหนี้ภาคเอกชน ตราสารหนี้รัฐบาล ตราสารทุน และ ตราสารอนุพันธ์ ถือเป็นหนึ่งในช่องทางเลือกสำหรับนักลงทุนจากต่างประเทศ เพราะการลงทุนใน

หลักทรัพย์เป็นการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนเนื่องจากสามารถเลือกลงทุนได้หลากหลายอุตสาหกรรม และผู้ลงทุนไม่ต้องเป็นเจ้าของธุรกิจที่เข้าไปลงทุน ซึ่งการลงทุนโดยอ้อมจากต่างประเทศถือเป็นอีกหนึ่งแหล่งเงินทุนที่มีความสำคัญกับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทยไม่น้อยไปกว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพราะการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศเป็นการระดมทุนจากนักลงทุนจากต่างประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์เข้าไปในภาคอุตสาหกรรมของประเทศซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์ถือเป็นการเพิ่มสภาพคล่องของเงินทุนหมุนเวียนในภาคอุตสาหกรรมทำให้ภาคอุตสาหกรรมมีเงินทุนที่จะนำไปใช้ในการพัฒนาและขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมต่างๆของประเทศได้

หากพิจารณามูลค่าการถือครองหลักทรัพย์จำแนกตามสัญชาติของนักลงทุนในตลาดหุ้นไทย พ.ศ. 2560 พบว่า นักลงทุนที่มีมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์สูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ นักลงทุนจากสิงคโปร์ ญี่ปุ่น และฮ่องกง ตามลำดับ ซึ่งหากนำมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ 3 อันดับแรกมารวมกันมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ที่ได้อรวม 1.54 ล้านบาท คิดเป็น 91.83% ของมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์รวมของนักลงทุนในเอเชีย (สุมิตรรา ตั้งสมวรพงษ์ : 2560) ในภาพที่ 4.8 และ 4.9



ภาพที่ 4.8 มูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนเอเชีย รายสัญชาติ (ไม่รวมไทย) พ.ศ.2560
ที่มา : สุมิตรรา ตั้งสมวรพงษ์ (2560)

ตารางที่ 4.1 มูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนเอเชียรายสัญชาติ (ไม่รวมไทย) พ.ศ. 2557-2560

	มูลค่าการถือครองหลักทรัพย์							
	2557		2558		2559		2560	
	(ล้านบาท)	(%)	(ล้านบาท)	(%)	(ล้านบาท)	(%)	(ล้านบาท)	(%)
นักลงทุนในกลุ่มอาเซียน	953,834.00	65.27	965,497.00	58.11	838,952.00	55.94	989,492.00	58.97
สิงคโปร์	900,236.00	61.61	918,553.00	55.29	800,105.00	53.35	950,493.00	56.64
มาเลเซีย	51,929.00	3.55	42,920.00	2.58	35,321.00	2.36	35,381.00	2.11
อินโดนีเซีย	505.00	0.03	2,626.00	0.16	2,049.00	0.14	782.00	0.05
ฟิลิปปินส์	711.00	0.05	913.00	0.05	911.00	0.06	936.00	0.06
กลุ่ม CLMV	414.00	0.03	438.00	0.03	555.00	0.04	1,882.00	0.11
ลาว	6.00	0.0004	16.00	0.001	57.00	0.004	1,303.00	0.078
เมียนมา	241.00	0.02	285.00	0.02	292.00	0.02	383.00	0.02
กัมพูชา	95.00	0.01	83.00	0.0050	82.00	0.0055	101.00	0.0060
เวียดนาม	72.00	0.005	54.00	0.0033	125.00	0.0083	95.00	0.0057
บรูไน	40.00	0.003	48.00	0.0029	12.00	0.0008	16.00	0.0010
นักลงทุนเอเชียไม่รวมกลุ่มอาเซียน	507,432.00	34.73	695,878.00	41.89	660,848.00	44.06	688,562.00	41.03
ญี่ปุ่น	232,628.00	15.92	287,925.00	17.33	296,679.00	19.78	310,450.00	18.50
ฮ่องกง	204,472.00	13.99	317,001.00	19.08	278,374.00	18.56	280,034.00	16.69
จีน	13,802.00	0.94	32,309.00	1.94	34,946.00	2.33	39,488.00	2.35
ไต้หวัน	22,086.00	1.51	28,739.00	1.73	25,186.00	1.68	27,307.00	1.63
เกาหลีใต้	19,390.00	1.33	17,642.00	1.06	14,934.00	1.00	20,562.00	1.23
อินเดีย	13,532.00	0.93	9,168.00	0.55	10,209.00	0.68	10,379.00	0.62
อื่นๆ	1,522.00	0.10	3,094.00	0.19	520.00	0.03	342.00	0.02
รวม	1,461,266.00	100.00	1,661,375.00	100.00	1,499,800.00	100.00	1,678,053.00	100.00

ที่มา : สุมิตรา ตั้งสมรพงษ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560)

เมื่อพิจารณามูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนเอเชียในตลาดหุ้นไทย พ.ศ. 2560 จำแนกตามกลุ่มของนักลงทุน ตามตารางที่ 4.2 พบว่า มูลค่าการถือครองหลักทรัพย์โดยส่วนใหญ่ 89 % เป็นการถือครองหลักทรัพย์โดยนักลงทุนสถาบัน

ตารางที่ 4.2 สัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนเอเชีย 10 สัญชาติ (ไม่รวมไทย) พ.ศ. 2557-2560

สัญชาติ	มูลค่าการถือครองทรัพย์สิน		สัดส่วนมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์จำแนกตามประเภทหลักทรัพย์(%)			
	(ล้านบาท)	(%)	นิติบุคคล ต่างประเทศ	นิติบุคคลใน ประเทศ	บุคคลธรรมดา ต่างประเทศ	บุคคลธรรมดา ในประเทศ
สิงคโปร์	950,493.00	56.64	95.95	3.65	0.35	0.05
ญี่ปุ่น	310,450.00	18.50	98.03	0.08	1.86	0.02
ฮ่องกง	280,034.00	16.69	66.93	32.73	0.28	0.06
จีน	39,488.00	2.35	64.89	-	33.34	1.77
มาเลเซีย	35,382.00	2.11	82.02	-	16.88	1.10
ไต้หวัน	27,307.00	1.63	72.46	-	26.48	1.06
เกาหลีใต้	20,562.00	1.23	73.44	-	26.56	-
อินเดีย	10,380.00	0.62	-	21.81	71.95	6.24
ลาว	1,303.00	0.08	0.55	-	99.43	0.02
ฟิลิปปินส์	936.00	0.06	92.23	-	7.75	0.02
รวม	1,676,335.00	99.91	89.13	7.69	3.02	0.16

ที่มา : สุมิตรา ตั้งสมรพงษ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560)

หากพิจารณามูลค่าการถือครองหลักทรัพย์จากนักลงทุนเอเชียจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของ เดือน พฤษภาคม 2560 (ตารางที่ 4.3) พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์มากที่สุด ได้แก่ กลุ่มธุรกิจการเงิน มีมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ 444,933.63 ล้านบาท คิดเป็น 26.51 % ของมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์รวมของนักลงทุนเอเชีย และรองลงมาคือกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ 444,144.44 ล้านบาท คิดเป็น 26.47 % ของมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์รวมของนักลงทุนเอเชีย

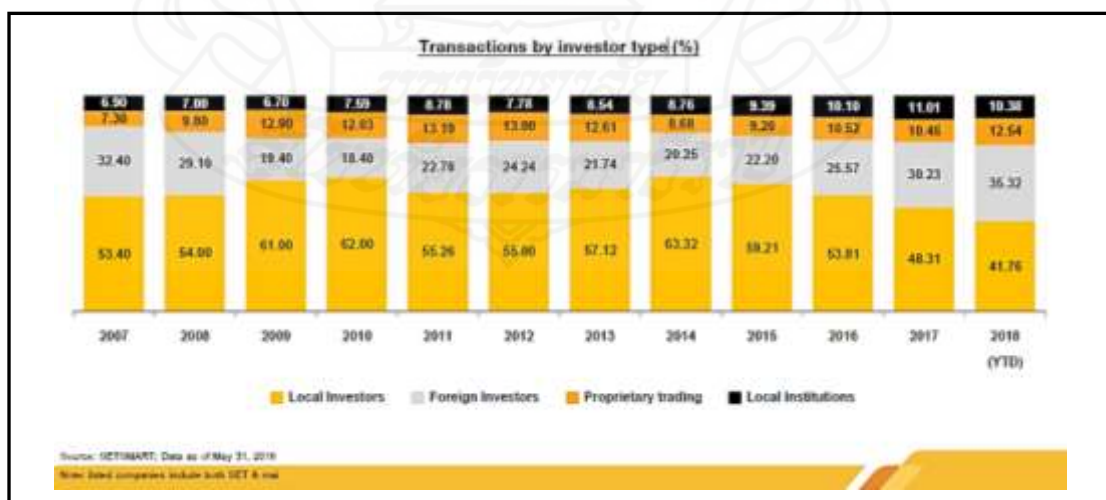
เมื่อเปรียบเทียบมูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนเอเชีย เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2559 และ 2560 (ตารางที่ 4.3) พบว่า ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมมีสัดส่วนการถือครองเพิ่มขึ้น ยกเว้นกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีสัดส่วนการถือครองลดลง

ตารางที่ 4.3 มูลค่าการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนเอเชียในตลาดหุ้นไทย พ.ศ. 2559-2560

กลุ่มอุตสาหกรรม	มูลค่าการถือครอง ณ สิ้นเดือน พ.ค.59		มูลค่าการถือครอง ณ สิ้นเดือน พ.ค.60		เปลี่ยนแปลง (ล้านบาท)	การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการถือครอง	การเปลี่ยนแปลงของดัชนีรายกลุ่ม
	ล้านบาท	(%)	ล้านบาท	(%)		(%)	อุตสาหกรรม
ธุรกิจการเงิน	424,931.12	28.33	444,933.63	26.51	20,002.51	4.71	11.34
เทคโนโลยี	404,406.30	26.96	444,144.44	26.47	39,738.14	9.83	6.31
อสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง	175,019.83	11.67	207,038.49	12.34	32,018.66	18.29	4.26
ทรัพยากร	151,915.28	10.13	195,989.26	11.68	44,073.98	29.01	17.07
บริการ	176,464.33	11.77	187,583.90	11.18	11,119.57	6.30	5.99
สินค้าอุตสาหกรรม	63,305.41	4.22	103,424.02	6.16	40,118.61	63.37	23.81
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	75,642.25	5.04	77,623.06	4.63	1,980.81	2.62	9.36
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ	20,780.83	1.39	12,680.99	0.76	- 8,099.84	- 38.98	8.53
สินค้าอุปโภคบริโภค	7,345.61	0.49	4,634.81	0.28	- 2,710.80	- 36.90	3.87
รวม	1,499,810.96	100.00	1,678,052.60	100.00	178,241.64	11.88	

ที่มา : สุมิตรา ตั้งสมรพงษ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560)

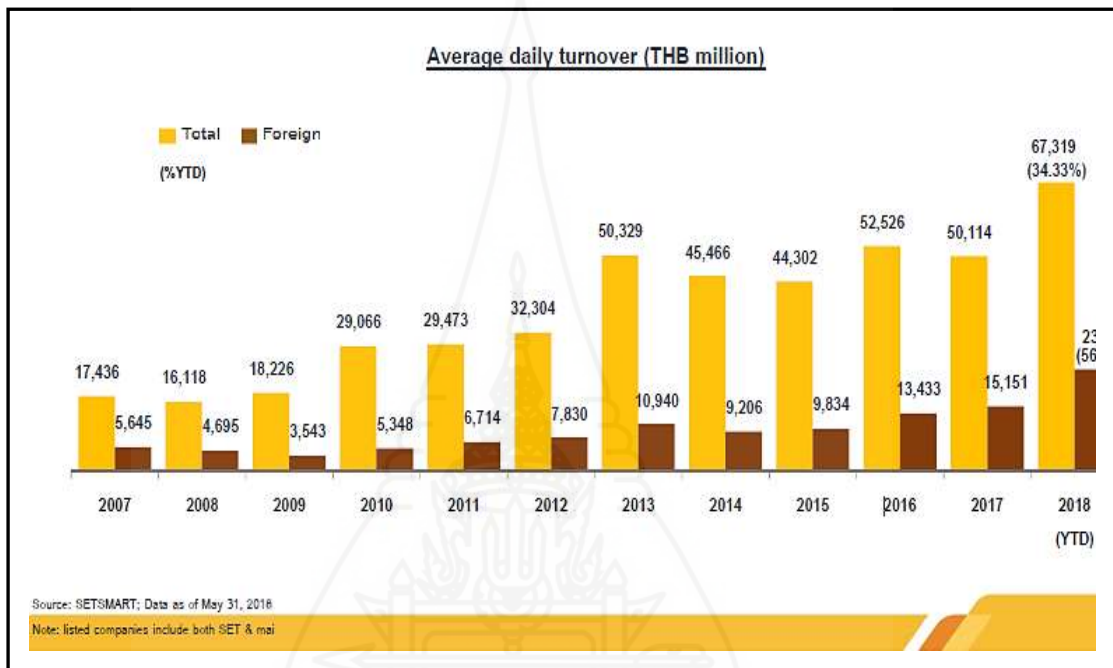
ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ตั้งแต่เดือนมกราคม – พฤษภาคม 2561 พบว่า สัดส่วนการซื้อขายเงินลงทุนในหลักทรัพย์จำแนกตามกลุ่มนักลงทุนสำหรับช่วงเดือนมกราคม - พฤษภาคม พ.ศ. 2561 นักลงทุนที่มีสัดส่วนการซื้อขายมากที่สุดคือ นักลงทุนในประเทศ มีสัดส่วนการซื้อขายคิดเป็นร้อยละ 41.76 ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมด รองลงมาเป็นนักลงทุนต่างประเทศ ซึ่งมีสัดส่วนการซื้อขายคิดเป็นร้อยละ 35.32 ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมด โดยมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านมาร้อยละ 5.09 (ภาพที่ 4.9)



ภาพที่ 4.9 สัดส่วนการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นไทย เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2561

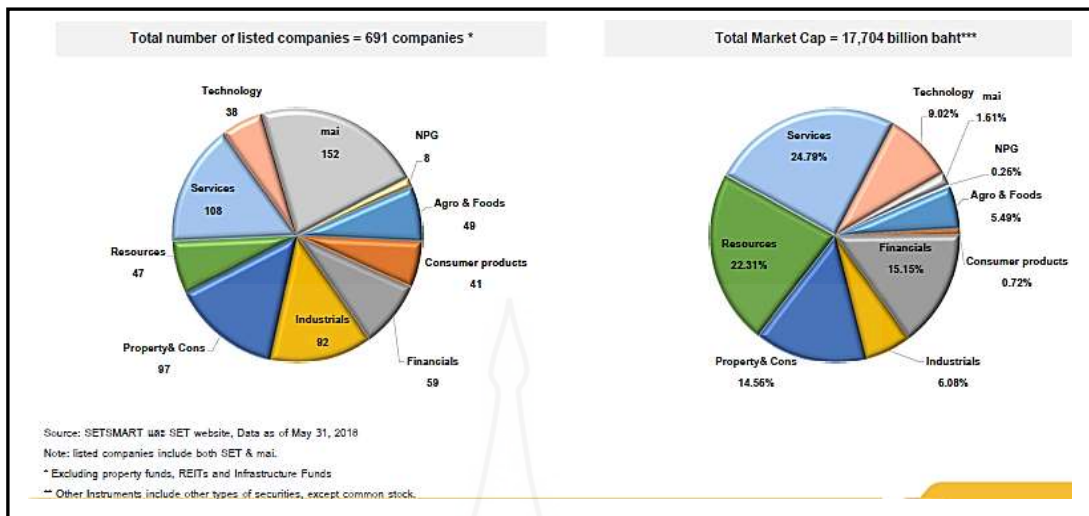
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560)

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ และ mai เฉลี่ยต่อวันของเดือน พฤษภาคม 2561 มูลค่าการซื้อขายรวมเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 67,319 ล้านบาท เพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 34.33 เมื่อเปรียบเทียบกับข้อมูลการซื้อขายของเดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2560 ในขณะที่มูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนจากต่างประเทศมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 23,780 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 56.95 เมื่อเทียบกับ พ.ศ. 2560 (ภาพที่ 4.10)



ภาพที่ 4.10 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นไทย เฉลี่ยต่อวัน
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560)

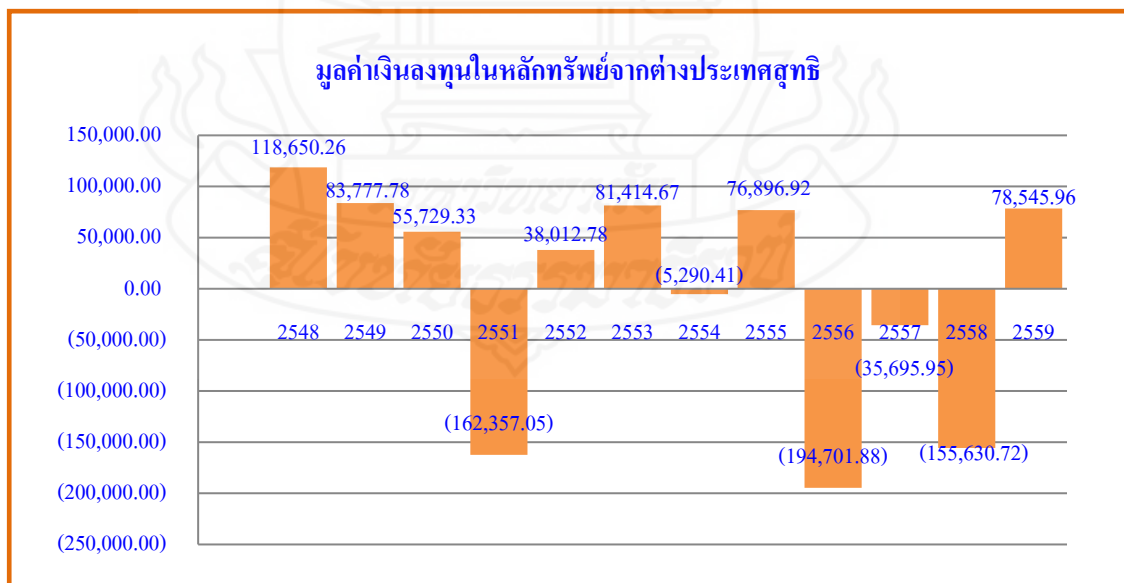
สำหรับมูลค่าการการซื้อขายหลักทรัพย์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของ เดือน พฤษภาคม 2561 (ภาพที่ 4.11) พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มากที่สุดของมูลค่าตลาดรวม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ร้อยละ 24.79 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ร้อยละ 22.31 และกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ร้อยละ 15.15 ตามลำดับ



ภาพที่ 4.11 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม เดือน พฤษภาคม 2561
 ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560)

โครงสร้างของเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศในประเทศไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นหรือลดลงอย่างต่อเนื่องสาเหตุของการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศที่สำคัญได้แก่ภัยพิบัติทางธรรมชาติ และปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ยืดเยื้อส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนจากต่างประเทศที่จะเข้ามาลงทุนในประเทศไทยตามโครงสร้างการลงทุนตามภาพที่ 4.12

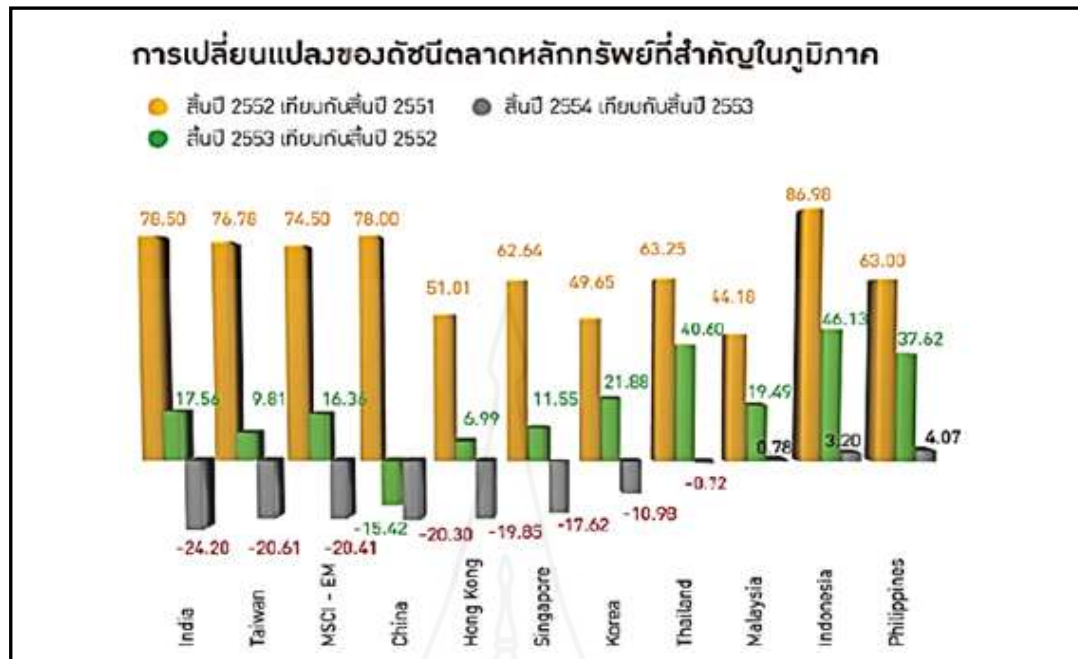
หน่วย : ล้านบาท



ภาพที่ 4.12 มูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิของประเทศไทย พ.ศ. 2548 -2559
 ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

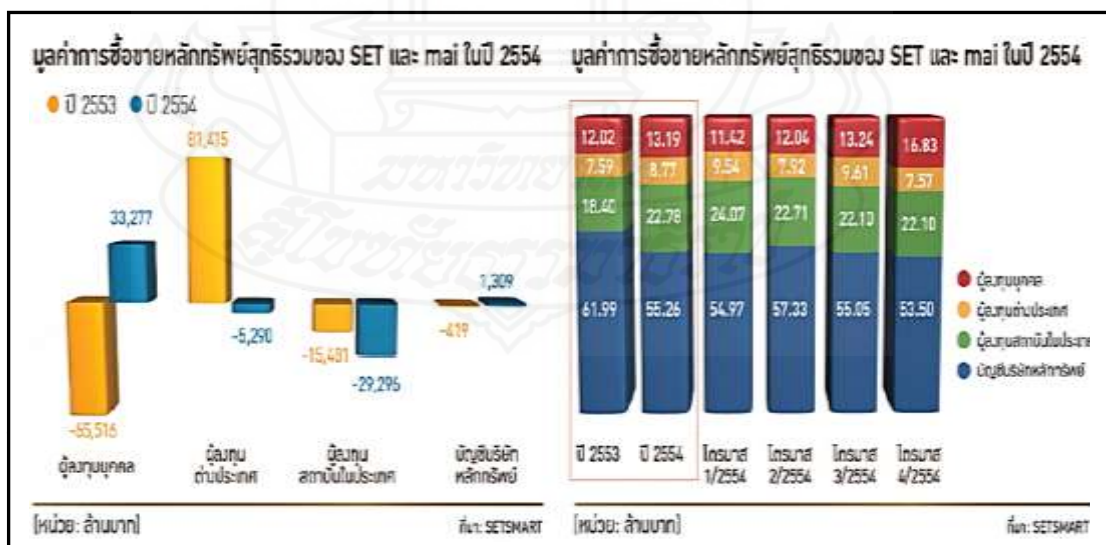
จากภาพที่ 4.12 พบว่า พ.ศ. 2548 – 2550 มูลค่าการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหุ้นไทยมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งใน พ.ศ. 2551 มีการปรับตัวลดลงจากเงินไหลออกถึง 119,787.48 ล้านบาท เนื่องมาจากเกิดวิกฤตการณ์การทางการเมืองภายในประเทศมีการชุมนุมทางการเมืองของกลุ่มพันธมิตรประชาชนเพื่อประชาธิปไตยกลุ่มพันธมิตรฯ ได้เข้าปิดล้อมท่าอากาศยานสุวรรณภูมิและท่าอากาศยานดอนเมือง ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวทำให้ภาพลักษณ์ของประเทศไทยเสียหายอย่างมากทำให้นักลงทุนชาวต่างชาติไม่เชื่อมั่นในเศรษฐกิจของประเทศไทยจึงทยอยขายหุ้นและชะลอการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วง พ.ศ. 2552 -2553 มูลค่าการถือครองหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อสถานการณ์ทางการเมืองสงบลง

รัฐบาลจึงได้ออกมาตรการเพื่อช่วยสนับสนุนการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ เช่น รัฐบาลเร่งการเบิกจ่ายงบประมาณภายใต้โครงการไทยเข้มแข็ง การประกันรายได้ให้กับกลุ่มเกษตรกร และดำเนินมาตรการลดค่าครองชีพให้แก่ประชาชน ดึงราคาสินค้าพลังงาน อุดหนุนค่าสาธารณูปโภค การแก้ปัญหาหนี้ในระบบการ เพื่อช่วยบรรเทาภาระหนี้สินของประชาชนให้เบาลง ทำให้การบริโภคของประชาชนเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศขยายตัว นักลงทุนชาวต่างชาติเกิดความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจของประเทศไทยทำให้มีการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น ใน พ.ศ. 2554 มูลค่าการถือครองหุ้นลดลงมียอดสุทธิติดลบเล็กน้อยเพราะเงินไหลเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นมีน้อยกว่าเงินที่ไหลออก เนื่องจากได้รับผลกระทบรุนแรงจากปัญหาการจลาจลของตะวันออกกลาง ปัญหาเศรษฐกิจในยุโรปและสหรัฐอเมริกา ปัญหาภัยพิบัติทั้งในประเทศญี่ปุ่นและมหาอุทกภัยในประเทศเกือบทั้งประเทศเป็นระยะเวลาหลายเดือน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : 2554) ส่งผลต่อเศรษฐกิจของประเทศในวงกว้าง ส่งผลให้เศรษฐกิจขยายตัวเพียงร้อยละ 0.1 เท่านั้น ทำให้นักลงทุนจากต่างประเทศชะลอการเข้ามาลงทุนในประเทศไทย หากพิจารณาสภาพคล่องของการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ พ.ศ. 2560 พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตามราคาตลาดลดลงจาก พ.ศ. 2553 คิดเป็น -24.20 % ตามภาพที่ 4.13



ภาพที่ 4.13 การเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญในภูมิภาคเอเชีย
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

เมื่อพิจารณาการซื้อขายหลักทรัพย์รวมของ SET และ mai ตามประเภทของนักลงทุน พบว่านักลงทุนจากต่างประเทศมีสัดส่วนการซื้อขายอยู่ที่ 8.77 % ซึ่งนักลงทุนจากต่างประเทศเป็นผู้ขายสุทธิ 5,290.42 ล้านบาท ตามภาพที่ 4.14



ภาพที่ 4.14 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิรวมของ SET และ mai พ.ศ. 2554
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

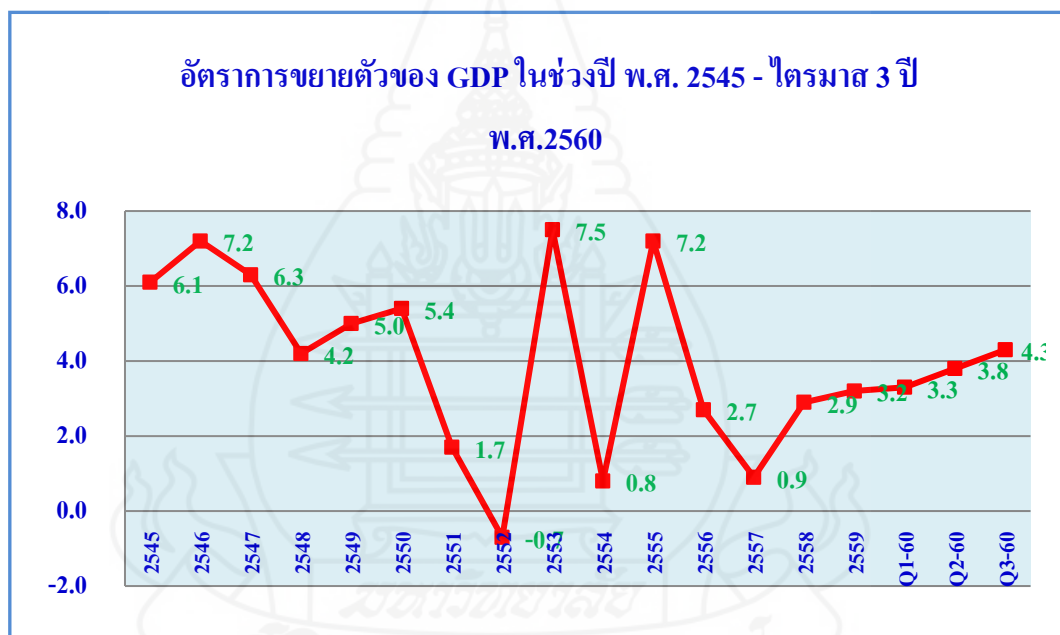
ใน พ.ศ. 2555 มูลค่าการถือครองหุ้นจากต่างประเทศมีการขยายตัวเพิ่มขึ้น โดยเพิ่มขึ้นจาก (5,290.41) ล้านบาท ใน พ.ศ. 2554 เพิ่มขึ้นเป็น 76,896.92 ล้านบาทใน พ.ศ. 2555 สาเหตุของการเพิ่มขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศไทยขยายตัวร้อยละ 7.2 ซึ่งเติบโตจากอุปสงค์ภายในประเทศ เนื่องจากได้รับแรงกระตุ้นจากมาตรการภาครัฐ ส่วนใน พ.ศ. 2556 -2558 มูลค่าการถือครองหุ้นจากต่างประเทศมีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องโดยปรับลดลงจาก พ.ศ. 2555 เป็น (194,701.88) ล้านบาท (35,695.95) ล้านบาท และ (155,630.72) ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุของการลดลงของมูลค่าการถือครองหุ้นจากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยนั้นเริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ของ พ.ศ. 2556 เกิดเหตุการณ์วิกฤตการณ์ทางการเมือง และใน พ.ศ. 2557 เกิดรัฐประหารในประเทศไทย เมื่อวันที่ 22 พฤษภาคม พ.ศ. 2557 เวลา 16.30 น. คณะรักษาความสงบแห่งชาติ (คสช.) นำโดยพลเอกประยุทธ์ จันทร์โอชา เป็นหัวหน้าคณะได้โค่นรัฐบาลซึ่งนับเป็นรัฐประหารครั้งที่ 13 ในประวัติศาสตร์ไทย รัฐประหารดังกล่าวเกิดขึ้นหลังวิกฤตการณ์การเมืองซึ่งเริ่มเมื่อเดือนตุลาคม พ.ศ. 2556 เพื่อคัดค้านการร่างพระราชบัญญัตินิรโทษกรรมและอิทธิพลของ ดร.ทักษิณ ชินวัตร ในการเมืองไทย ใน พ.ศ. 2558 มูลค่าการถือครองหุ้นจากต่างประเทศมีการปรับตัวลดลงสาเหตุเนื่องมาจากสถานการณ์ทางการเมืองที่ยืดเยื้อของประเทศไทยที่เกิดวิกฤตการณ์การก่อการร้ายแยกราชประสงค์ซึ่งเกิดเมื่อวันที่ 17 สิงหาคม พ.ศ. 2558 เวลา 18.55 น. เป็นเหตุการณ์ระเบิดที่บริเวณสี่แยกราชประสงค์ เหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลให้มีผู้ได้รับบาดเจ็บและเสียชีวิตเป็นจำนวนมาก เมื่อเกิดเหตุการณ์ดังกล่าวขึ้นต่อมาเมื่อวันที่ 18 สิงหาคม พ.ศ. 2557 ตลาดหุ้นไทยเปิดทำการเวลา 10.00 น. ส่งผลให้ดัชนีหุ้นไทยร่วงลงทันที (-38) จุด ใน พ.ศ. 2559 มูลค่าการถือครองหุ้นจากต่างประเทศมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดิม (155,630.72) ล้านบาทใน พ.ศ. 2558 เพิ่มขึ้นเป็น 78,545.96 ล้านบาทใน พ.ศ. 2559 แม้ว่าใน พ.ศ. 2559 ประเทศไทยจะมีปัจจัยด้านลบหลายอย่างไม่ว่าจะเป็นประสพกับภัยแล้งภายในประเทศ ความไม่แน่นอนของการเมืองภายในประเทศ การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองของต่างประเทศ ความผันผวนของตลาดการเงินโลก อุตสาหกรรมการส่งออกขบเซาแต่เศรษฐกิจภายในประเทศก็ยังมี การขยายตัวเพิ่มขึ้นเนื่องจากรัฐบาลพยายามส่งเสริมสนับสนุนให้มีการบริโภคภายในประเทศมากขึ้น ถึงแม้จะเป็นการขยายตัวเพียงเล็กน้อย แต่นักลงทุนจากต่างประเทศก็ยังเข้ามาลงทุนในประเทศไทยเพราะเชื่อมั่นในเศรษฐกิจของประเทศไทย

3. การเติบโตทางเศรษฐกิจ

การเติบโตทางเศรษฐกิจ หมายถึง การเพิ่มขึ้นของรายได้ประชาชาติ หรือผลิตภัณฑ์มวลรวม ประชาชาติของประเทศไทยในระยะเวลาหนึ่งปี การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเป็นข้อมูลในการศึกษาการเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเป็นเครื่องชี้วัดแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย เนื่องจากผลิตภัณฑ์มวล

รวมภายในประเทศคือผลรวมของมูลค่าสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตได้ในประเทศในปีนั้นๆ ซึ่งโดยส่วนใหญ่ นักเศรษฐศาสตร์นิยมวัดผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศด้วยการวัดด้านรายจ่ายเนื่องจากเป็นวิธีที่ใช้กันมากที่สุด โดยได้แบ่งองค์ประกอบของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศออกเป็น 4 องค์ประกอบสำคัญได้แก่ การบริโภคจากภาคครัวเรือน การลงทุนจากภาคธุรกิจเอกชน การใช้จ่ายภาครัฐ และการส่งออกสุทธิ การเปลี่ยนแปลงขององค์ประกอบทั้ง 4 ด้าน สามารถวัดขนาดของเศรษฐกิจในประเทศได้เป็นอย่างดี ซึ่งการเติบโตทางเศรษฐกิจภายในประเทศนั้นมีทั้งการปรับตัวเพิ่มขึ้นและลดลง ส่วนใหญ่มีสาเหตุมาจากภัยทางธรรมชาติและปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเมืองของประเทศที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศตามภาพที่ 4.15

หน่วย : ร้อยละ



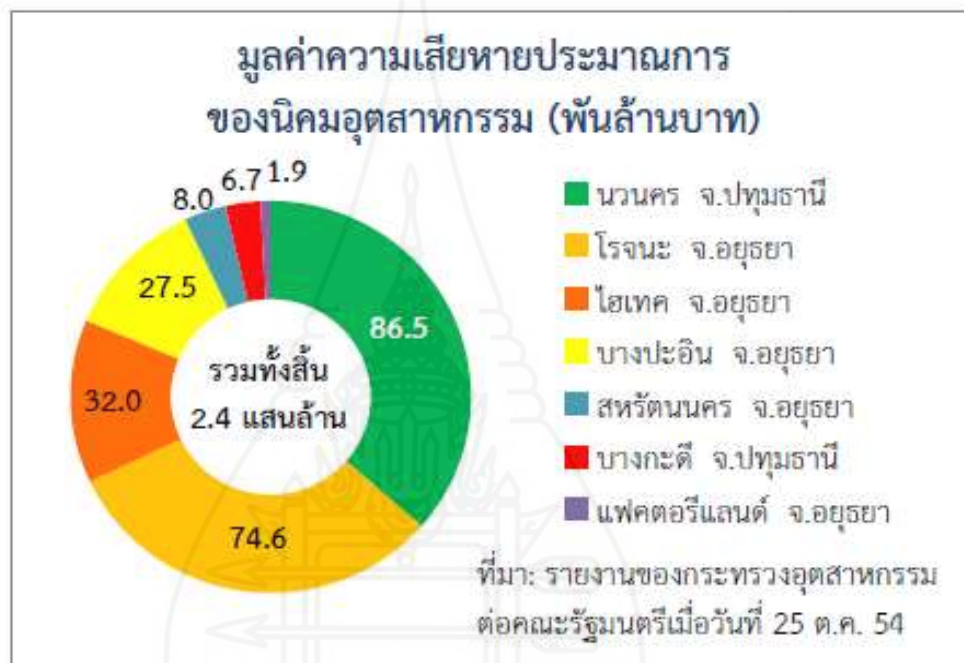
ภาพที่ 4.15 อัตราการขยายตัวของ GDP ในช่วง พ.ศ. 2545– ไตรมาสที่ 3 พ.ศ. 2560
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

จากภาพที่ 4.15 จะเห็นได้ว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจภายในประเทศตั้งแต่ พ.ศ. 2548 – พ.ศ. 2550 มีอัตราการปรับตัวเพิ่มขึ้น(ลดลง)อย่างต่อเนื่องประมาณร้อยละ 1 – 2 ต่อไตรมาส

พ.ศ. 2551- 2552 การเติบโตทางเศรษฐกิจเริ่มลดลงเรื่อยๆอย่างต่อเนื่อง จนถึงไตรมาสที่ 2 ของ พ.ศ. 2552 โดยใน พ.ศ. 2552 หดตัวร้อยละ 2.3 จากปีก่อนนับเป็นครั้งแรกในรอบ 10 ปี เนื่องจากวิกฤตการเงินโลกส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อเศรษฐกิจหลักของประเทศทำให้การ

ส่งออกของไทยลดลงมาก ส่งผลกระทบต่อเนื่องต่อการผลิตอุตสาหกรรม ความเชื่อมั่นของภาคเอกชนตลอดจนการบริโภคและการลงทุนในประเทศ เศรษฐกิจหดตัวมากที่สุดในปีไตรมาสแรกและเริ่มฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2552 (ธนาคารแห่งประเทศไทย : 2552) ประกอบกับตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของ พ.ศ. 2551- ไตรมาสที่ 1 ของ พ.ศ. 2552 ประเทศไทยประสบกับปัญหาวิกฤตการณ์การเมืองภายในประเทศเป็นการชุมนุมทางการเมืองของกลุ่มพันธมิตรประชาชนเพื่อประชาธิปไตยกลุ่มพันธมิตรฯ ได้เข้าปิดล้อมท่าอากาศยานสุวรรณภูมิและท่าอากาศยานดอนเมือง ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวทำให้ภาพลักษณ์ของประเทศไทยเสียหายอย่างมาก อีกทั้งการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งส่งผลต่อการส่งออก การผลิตภาคอุตสาหกรรมและการท่องเที่ยว ในขณะที่การบริโภคจากภาคครัวเรือนการลงทุนจากภาคเอกชน การใช้จ่ายจากภาครัฐ และการส่งออกสุทธิยังคงลดลงเรื่อยๆจนถึงไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2552 (ธนาคารแห่งประเทศไทย : รายงานเศรษฐกิจและการเงินไทย พ.ศ. 2551) ส่วนในไตรมาสที่ 2 ของ พ.ศ. 2552 เศรษฐกิจของไทยเริ่มปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงไตรมาสที่ 1 ของ พ.ศ. 2553 ส่งผลให้การเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มสูงขึ้น สาเหตุของการปรับตัวสูงขึ้นเนื่องจากรัฐบาลมีการออกมาตรการเพื่อช่วยสนับสนุนการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจทำให้การลงทุนภาคเอกชนและการบริโภคภาคครัวเรือนรวมทั้งการส่งออกสินค้ารูปขยายตัวสูงขึ้น ถึงแม้ใน พ.ศ. 2553-2554 ประเทศไทยจะเผชิญกับปัจจัยด้านลบหลายด้านตลอดปี ทั้งความไม่แน่นอนขอเศรษฐกิจโลก ปัญหาการเมืองภายในประเทศ ความผันผวนของค่าเงินบาท รวมทั้งภัยธรรมชาติต่างๆ แต่ด้วยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่เข้มแข็ง ประกอบกับการดำเนินนโยบายการคลังและการเงินที่ผ่อนคลาย ทำให้เศรษฐกิจไทยในปี 2553 เติบโตได้สูงถึงร้อยละ 7.5 จากการส่งออก การท่องเที่ยวและการใช้จ่ายในประเทศที่ขยายตัวดี (ธนาคารแห่งประเทศไทย : 2553) โดยตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของ พ.ศ. 2553 เศรษฐกิจของประเทศไทยมีอัตราการขยายตัวดีขึ้นอย่างมากส่งผลให้ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศใน พ.ศ. 2553 มีอัตราการขยายตัวถึงร้อยละ 7.5 และตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของ พ.ศ. 2553 ถึงไตรมาสที่ 4 ของ พ.ศ. 2554 เศรษฐกิจของประเทศกลับมีอัตราการขยายตัวปรับลดลงเรื่อยๆอย่างต่อเนื่องซึ่งลดลงถึงร้อยละ (-4.0) สาเหตุเนื่องจากสถานการณ์ทางการเมืองในช่วงต้น พ.ศ. 2553 เกิดเหตุการณ์การชุมนุมของแนวร่วมประชาธิปไตยต่อต้านเผด็จการแห่งชาติมีเป้าหมายเรียกร้องให้อภิสิทธิ์ เวชชาชีวะ นายกรัฐมนตรีสมัยนั้นประกาศยุบสภาและจัดการเลือกตั้งใหม่ ซึ่งส่งผลต่อภาพลักษณ์ด้านการท่องเที่ยวของไทย ภาคธุรกิจการท่องเที่ยวได้รับผลกระทบโดยตรง สถานการณ์การเมืองดังกล่าวยืดเยื้อเกือบทั้ง พ.ศ. 2553 อีกทั้งใน พ.ศ. 2554 ประเทศไทยได้รับผลกระทบรุนแรงจากภัยพิบัติทั้งในประเทศญี่ปุ่นและมหาอุทกภัยในประเทศไทยในรอบ 70 ปี มหาอุทกภัยในครั้งนี้ส่งผลกระทบเกือบทั้งประเทศซึ่งแผ่กระจายวงกว้างครอบคลุมพื้นที่ภาคกลางและภาคตะวันออกเฉียงเหนือรวมทั้งสิ้น 64 จังหวัด โดยน้ำได้เข้าท่วมนิคมอุตสาหกรรม

ครั้งแรกในประวัติศาสตร์จำนวน 7 แห่งในจังหวัดอยุธยาและปทุมธานีและท่วมังเป็นระยะเวลาหลายเดือน ซึ่งประเมินความเสียหายของโรงงานในนิคมอุตสาหกรรมอยู่ที่ประมาณ 2.4 แสนล้านบาท อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบมากที่สุดได้แก่ อุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนยานยนต์และอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า เนื่องจากผู้ผลิตรายใหญ่รวมถึง Supplier วัตถุดิบและชิ้นส่วนตั้งอยู่ในอุตสาหกรรมที่น้ำท่วมโดยตรงพื้นที่การเกษตรได้รับความเสียหายประมาณ 11.4 ล้านไร่ ส่งผลให้เศรษฐกิจหดตัวลงมาก (ธนาคารแห่งประเทศไทย)



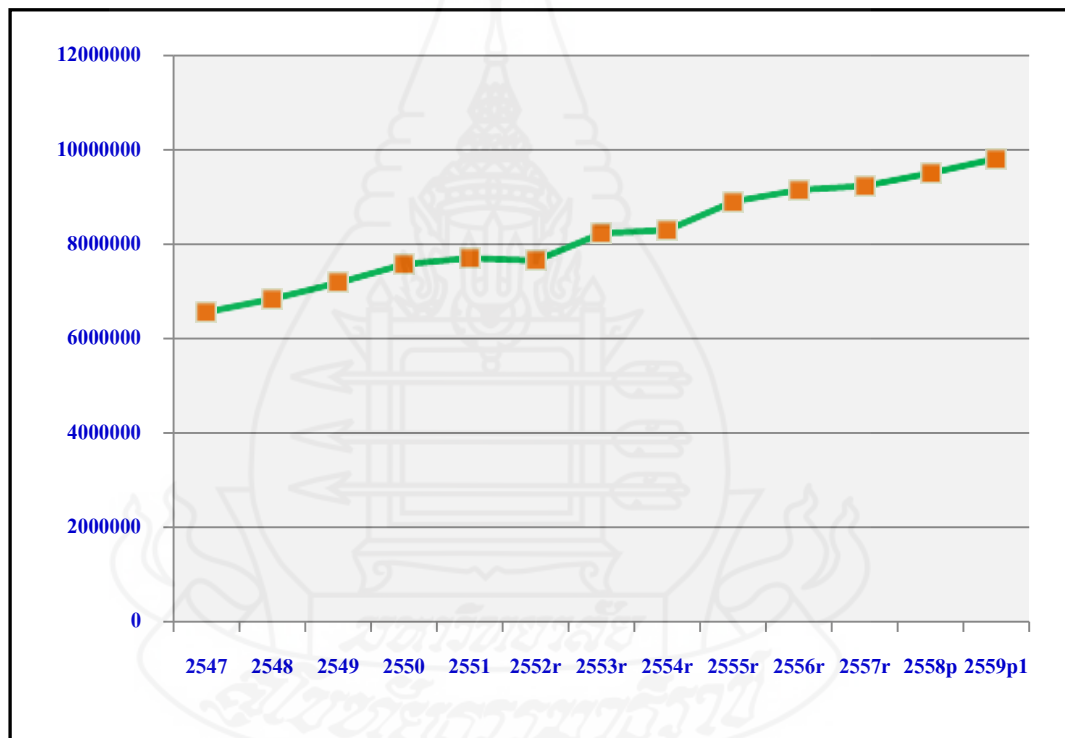
ภาพที่ 4.16 มูลค่าความเสียหายจากมหาอุทกภัย พ.ศ. 2554

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2554)

หลังจากเหตุการณ์มหาอุทกภัยใน พ.ศ. 2554 – พ.ศ. 2556 เศรษฐกิจของประเทศไทยมีการขยายตัวร้อยละ 7.2 เนื่องจากรัฐบาลมีมาตรการกระตุ้นที่รุนแรงให้มีการใช้จ่ายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจต่อประเทศ ส่งผลให้อุปสงค์ภายในประเทศ การลงทุนภาคเอกชน และการใช้จ่ายของภาครัฐเพิ่มสูงขึ้น ใน พ.ศ. 2557 เศรษฐกิจของประเทศไทยมีการปรับตัวลดลงร้อยละ 0.9 จากปีก่อน เพราะมีข้อจำกัดด้านการเติบโตจากทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ โดยในช่วงครึ่งแรกของปีเศรษฐกิจไทยไม่ขยายตัวเนื่องจากสถานการณ์ทางการเมืองส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานบางส่วน of ภาครัฐและความเชื่อมั่นของครัวเรือนธุรกิจ รวมทั้งนักท่องเที่ยว เนื่องจากเกิดรัฐประหารในประเทศ เมื่อวันที่ 22 พฤษภาคม พ.ศ. 2557 เวลา 16.30 น. คณะรักษาความสงบ

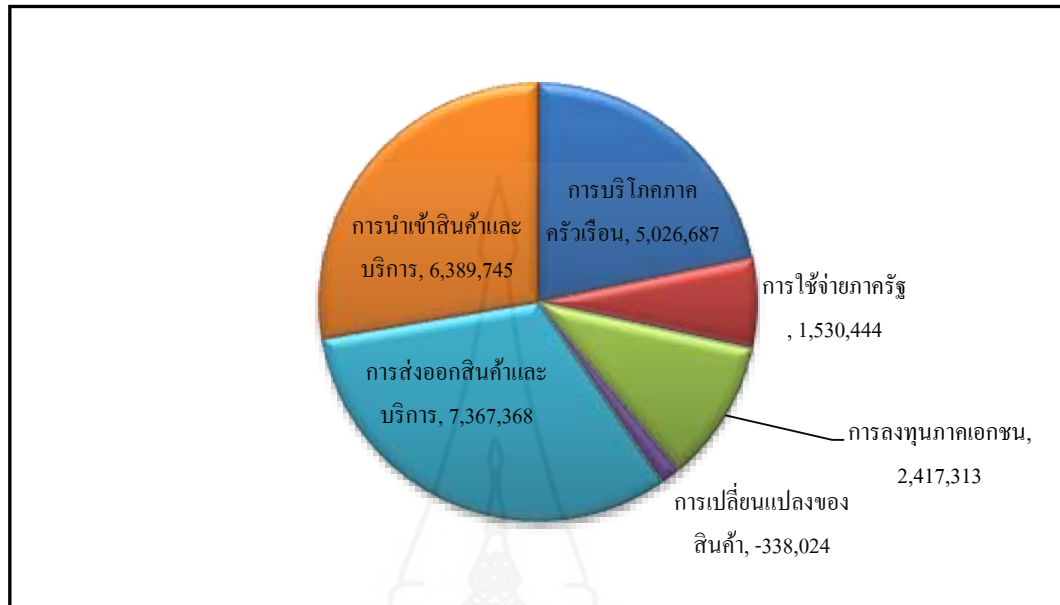
แห่งชาติ (คสช.) นำโดยพลเอกประยุทธ์ จันทร์โอชา เป็นหัวหน้าคณะได้โค่นรัฐบาลซึ่งนับเป็นรัฐประหารครั้งที่ 13 ในประวัติศาสตร์ไทย รัฐประหารดังกล่าวเกิดขึ้นหลังวิกฤตการณ์เมืองซึ่งเริ่มเมื่อเดือนตุลาคม พ.ศ. 2556 เพื่อคัดค้านการร่างพระราชบัญญัตินิรโทษกรรมฯ และอิทธิพลของ ดร.ทักษิณ ชินวัตร ในการเมืองไทย และเหตุการณ์ดังกล่าวยืดเยื้อไปถึง พ.ศ. 2558 และสถานการณ์ทางการเมืองเริ่มรุนแรงขึ้นด้วยเหตุการณ์เกิดวิกฤตการณ์ก่อการร้ายแยกราชประสงค์ เป็นเหตุระเบิดที่เกิดเมื่อวันที่ 17 สิงหาคม พ.ศ. 2558 เวลา 18.55 น. บริเวณสี่แยกราชประสงค์ ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจของไทย ส่วนใน พ.ศ. 2558 – 2559 อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจปรับตัวเพิ่มขึ้นและลดลงแต่มีการปรับตัวลดลงในสัดส่วนเพียงเล็กน้อย

หน่วย : ล้านบาท



ภาพที่ 4.17 ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของประเทศไทย ณ ราคาคงที่
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

หน่วย : ล้านบาท



ภาพที่ 4.18 โครงสร้างผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของประเทศไทย
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2560)

จากภาพที่ 4.18 จะเห็นว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ในประเทศในแต่ละปีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งโครงสร้างการเติบโตทางเศรษฐกิจภายในประเทศประกอบไปด้วยการบริโภคภาคครัวเรือน การลงทุนภาคเอกชน การใช้จ่ายภาครัฐ และการส่งออกสุทธิ ซึ่งมูลค่าการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) ภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นในแต่ละปีส่วนใหญ่จะเพิ่มขึ้นจากการส่งออกและการบริโภคภาคครัวเรือนเป็นหลัก

การเคลื่อนไหวตัวแปรที่นำมาศึกษา

ตัวแปรที่นำมาศึกษาประกอบการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) และการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) มีการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในแนวทางเดียวกัน และจากการวิเคราะห์สาเหตุของอัตราการขยายตัวของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) และการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) พบว่าในปีใดที่ประเทศไทยประสบปัญหาภายในประเทศที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศ เช่น ปัญหาอุทกภัย ปัญหาสถานการณ์ทางการเมือง อัตราการขยายตัวของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI)

และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) จะมีแนวโน้มการขยายตัวลดลงหรืออัตราการขยายตัวมีการชะลอตัว

2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ

สำหรับการวิเคราะห์เชิงปริมาณได้ทำการแบ่งขั้นตอนการวิเคราะห์ข้อมูลและการนำเสนอผลการวิจัยออกเป็น 3 ขั้นตอนคือ

ขั้นตอนที่ 1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root)

ขั้นตอนที่ 2 ผลการทดสอบเชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration Test)

ขั้นตอนที่ 3 ผลการทดสอบการหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล (Granger Causality Test)

โดยผลการศึกษามีรายละเอียด ดังนี้

2.1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test)

การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) เป็นการทดสอบความนิ่งของข้อมูลที่จะนำมาศึกษาที่เสนอโดย Dickey and Fuller 1979 และ 1981 และ Phillips and Perron 1988 เพื่อทดสอบว่าตัวแปรที่นำมาทดสอบนั้นมีความนิ่ง (Stationary) หรือไม่นิ่ง (Non Stationary) เนื่องจากความนิ่งของข้อมูลมีผลต่อการทดสอบความแม่นยำและความถูกต้องของตัวแบบอนุกรมเวลาที่สร้างขึ้นมา ดังนั้นก่อนที่จะนำตัวแปรที่เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาไปใช้ในการสร้างแบบจำลองและใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ในแบบจำลองนั้น จำเป็นจะต้องมีการทดสอบความหยุดนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลาก่อนทุกครั้ง เพื่อทดสอบว่าข้อมูลที่นำมาทดสอบนั้นมีความนิ่งหรือไม่นิ่ง และมีความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับใด เนื่องจากข้อมูลอนุกรมเวลาส่วนมากจะพบปัญหาเรื่องความไม่นิ่งของข้อมูล สำหรับการศึกษาครั้งนี้จะทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยใช้การทดสอบยูนิตรูท (Unit Root) ตามวิธี Augmented Dickey – Fuller (ADF) Test และวิธีของ Phillips-Perron (PP) test ซึ่งเป็นวิธีการที่ใช้กันอย่างกว้างขวางในปัจจุบันในการศึกษาความนิ่งของข้อมูลในรูปแบบอนุกรมเวลา หากผลการทดสอบ Unit Root พบว่าข้อมูลที่นำมาทดสอบมีความไม่นิ่งของข้อมูล เพื่อให้การทดสอบมีความน่าเชื่อถือและถูกต้องจำเป็นต้องปรับระดับความนิ่งโดยการหาผลต่างลำดับที่ 1 (First Difference) หรือลำดับที่สูงถัดไปเรื่อยๆ จนกว่าข้อมูลจะมีความนิ่ง (Stationary) (อัครพงศ์ อันทอง 2550)

การพิจารณาความนิ่งของข้อมูลจะวิเคราะห์ได้จากการเปรียบเทียบค่าสถิติ Augmented Dickey-Fuller กับค่าสถิติ MacKinnon critical ณ ระดับนัยสำคัญ ร้อยละ 1, ร้อยละ 5 และร้อยละ 10 ของแบบจำลอง Unit Root ถ้าค่าสถิติ Augmented Dickey-Fuller test statistic มีค่ามากกว่าค่า MacKinnon critical แสดงว่ายอมรับสมมติฐานหลัก (H_0) และ ปฏิเสธสมมติฐานรอง (H_1) หากข้อมูลอนุกรมเวลา (time series) มีลักษณะไม่นิ่ง (non-stationary) ต้องทำการแก้ไขโดยการหาผลต่างลำดับที่ 1 หรือลำดับถัดไปจนกว่าค่าสถิติ Augmented Dickey-Fuller test statistic จะมีค่าน้อยกว่าค่า MacKinnon critical ถึงแสดงให้เห็นว่าข้อมูลอนุกรมเวลานั้นมีลักษณะนิ่งซึ่งการทดสอบความนิ่งของข้อมูลสามารถแสดงผลได้ดังนี้

ตารางที่ 4.4 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลที่นำมาศึกษา

Unit Root	ADF-TEST		PP-TEST	
	Trend	No-Trend	Trend	No-Trend
FDI	-2.036717	-0.237701	-2.061581	-0.220992
FPI	-2.112435	-0.425297	-2.168916	-0.428718
GDP	-4.741375	-0.741051	-4.710339*	-0.596157
IFDI	-7.292819*	-7.308728*	-7.285190*	-7.300144*
IFPI	-7.420121*	-7.448515*	-7.403032*	-7.429659*
IGDP	-8.174906*	-8.271349*	-8.653586*	-8.773201*

หมายเหตุ : * ที่ระดับนัยสำคัญ 5 % I หมายถึง ผลต่างลำดับที่ 1

จากตาราง 4.4 ในการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการทดสอบการคำนวณด้วยวิธี ADF และ PP test พบว่า ณ ระดับ Level ระดับนัยสำคัญ 5% ข้อมูลที่นำมาทดสอบมีลักษณะของข้อมูลไม่นิ่ง (non-stationary) จึงได้ทำการแก้ปัญหามูลไม่นิ่งด้วยการหาผลต่างลำดับที่ 1 แล้วทดสอบ Unit root อีกครั้ง ผลการทดสอบพบว่าข้อมูลทั้งหมดมีความนิ่งที่ผลต่างลำดับที่ 1

2.2 ผลทดสอบหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration Test)

การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration test) เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรในระยะยาว ซึ่งต้องอยู่ภายใต้สมมติฐานว่าในระยะยาวตัวแปรที่นำมาศึกษาจะต้องมีความสัมพันธ์ที่สอดคล้องกันและมีความสัมพันธ์กันไปในทิศทางเดียวกัน เป็น

การทดสอบเพื่อประมาณค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมดที่นำมาทดสอบหาจำนวน Cointegrating Vector โดยได้ทำการทดสอบด้วยวิธี Maximal Eigenvalue Test และ Trace Test โดยการเปรียบเทียบค่า Trace Statistic และ Max-Eigen Statistic กับค่า Critical Value ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 5 ซึ่งมีสมมติฐานหลัก (H_0) ที่ว่าตัวแปรไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว ถ้าหากค่า Trace Statistic และ Max – Eigen Statistic มากกว่าค่า Critical Value สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั่นคือ ตัวแปรต่างๆในแบบจำลองมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว โดยในการทดสอบนี้ข้อมูลต้องมีความนิ่ง (Stationary) ในลำดับเดียวกัน (Order of Integration , I(d)) โดยที่ $d = 1, 2, 3$ ดังนั้นในขั้นตอนนี้ต้องมีการดำเนินการดังนี้

- การหาอันดับความนิ่งของข้อมูล (Order of Integration , I(d))
- การหาจำนวนตัวแปรที่เหมาะสม (Optimal Lag Length)
- การหาค่า Rank ของเมทริกซ์ π จากสมการ
- จำนวน rank ของเมทริกซ์ π จะเท่ากับจำนวน Characteristic Root ของเมทริกซ์ π และจำนวน cointegration Vectors พอดี (Enders 2004)

ดังนั้นจะต้องทดสอบหาจำนวน cointegration Vectors โดยคำนวณด้วยวิธี maximal eigenvalue statistic หรือ max test คำนวณหาค่าสถิติ $\lambda_{\text{Max tests}}$ (Max – eigen value test) และคำนวณด้วยวิธี eigenvalue trace statistic หรือ trace test คำนวณหาค่าสถิติ $\lambda_{\text{Trace tests}}$ เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับค่าวิกฤติของแบบจำลอง จะทำให้ทราบว่าตัวแปรทั้งหมดที่ศึกษามี cointegration หรือไม่ ถ้าค่าสถิติที่คำนวณได้ทั้งค่า λ_{Max} และค่าสถิติ λ_{Trace} มีค่ามากกว่าค่าสถิติ Critical value ในแบบจำลองแสดงว่าตัวแปรที่ทดสอบในแบบจำลองมี Cointegration หรือมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว ในทิศทางตรงกันข้ามถ้าหากค่าสถิติ λ_{Max} และ λ_{Trace} มีค่าน้อยกว่าค่าสถิติ Critical Value แสดงว่าแบบจำลองดังกล่าวไม่มี Cointegrating หรือไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว

ในการทดสอบ cointegration จะต้องมีการเลือกตัวแปรล่าที่เหมาะสมผลการทดสอบพบว่า การทดสอบหาตัวแปรล่าที่เหมาะสม ตามหลักเกณฑ์ Akaike Information Criteria (AIC) ค่าความล่าช้าที่เหมาะสม คือค่าความล่าช้าที่ให้ค่า AIC ต่ำที่สุด พบว่าค่า AIC ที่น้อยที่สุด ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 อยู่ที่ตัวแปรล่าเท่ากับ 10 แสดงดังนี้

ตารางที่ 4.5 ค่า Lag Length ที่เหมาะสม ตามหลักเกณฑ์ Akaike Information Criteria (AIC)

Lag	ค่าสถิติ AIC
0	87.11897
1	82.41153
2	82.29113
3	82.51683
4	82.42537
5	82.17150
6	82.35601
7	82.33517
8	82.49259
9	82.03091
10	80.83873

ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

ดังนั้นในการศึกษานี้จึงเลือกตัวแปรล่าเท่ากับ 10 ตามเกณฑ์ของ AIC

ตารางที่ 4.6 ผลการทดสอบ Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

สมมติฐาน		Cointegration Rank Test (Trace) λ_{Trace}			
H_0	H_1	Hypothesized No. of CE(s)	Trace Statistic	0.05 Critical Value	P-Value
$r = 0$	$r > 0$	None*	122.8283	29.79707	0.0000
$r \leq 1$	$r \geq 1$	At most 1	50.29213	15.49471	0.0000
$r \leq 2...$	$r \geq 2...$	At most 2	10.71140	3.841466	0.0011

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

*denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

จากผลการทดสอบตามตารางที่ 4.6 พบว่า ค่า λ_{Trace} กรณีที่ Rank = 0 มีค่าเท่ากับ 122.8283 มีค่ามากกว่าค่า Critical Value ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 29.79707 ทำให้เราปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) และยอมรับสมมติฐานรอง (H_1) นั่นคือตัวแปรทั้งหมดที่นำมาศึกษามีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวโดยมีดุลยภาพระยะยาว 3 สมการ

ตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบ Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue) λ_{Max}

Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue) λ_{Max}					
สมมติฐาน		Hypothesized No. of CE(s)	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	P-Value
H_0	H_1				
$r = 0$	$r = 1$	None*	72.53616	21.13162	0.0000
$r = 1$	$r = 2$	At most 1	39.58072	14.26460	0.0000
$r = 2...$	$r = 3...$	At most 2	10.71140	3.841466	0.0011

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

*denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

จากผลการทดสอบตามตารางที่ 4.7 พบว่า ค่า λ_{Max} กรณีที่ Rank = 0 มีค่าเท่ากับ 72.53616 มีค่ามากกว่าค่า Critical Value ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 21.13162 ทำให้เราปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) และยอมรับสมมติฐานรอง (H_1) เนื่องจากตัวแปรที่นำมาศึกษาทั้ง 3 ตัวแปร ได้แก่ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) และการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) มีความสัมพันธ์กันในระยะยาวและเป็นไปในทิศทางเดียวกันทั้ง 3 สมการ

จากผลของการทดสอบ λ_{Trace} และ λ_{Max} สามารถพิสูจน์ได้ว่าตัวแปรที่นำมาทดสอบในแบบจำลองได้แก่ตัวแปรการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) และ การเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) นั้นมี cointegration ซึ่งแสดงว่าตัวแปรในแบบจำลองมีความสัมพันธ์กันในระยะยาว และมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

3.3 ผลการหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล (Granger Causality Test)

การทดสอบหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล (Causality test) เป็นการใช้อ้างอิงในอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแบบจำลอง ได้แก่ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) กับการเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศ (Economic growth) ว่าตัวแปรใดเป็นเหตุของการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอื่น หรือว่าแต่ละตัวแปรมีอิทธิพลต่อกันหรือแต่ละตัวแปรเป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของกันและกัน

การประมาณค่าด้วยวิธีนี้จะอธิบายความเป็นเหตุและผลของความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรคือตัวแปร X และตัวแปร Y เพราะถ้าแบบจำลองมีตัวแปร 2 ตัวแปร มักจะมีคำถามในการวิเคราะห์ว่าตัวแปรใดเป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของอีกตัวแปรหนึ่ง หรือตัวแปรทั้งสองต่างส่งผลกระทบซึ่งกันและกัน จึงได้นำการทดสอบที่เรียกว่า “Granger Causality Test” เข้ามาทำการทดสอบในประเด็นดังกล่าวสำหรับแนวคิดตามวิธี Causality ถูกนำเสนอครั้งแรกโดย Clive Granger (1969)

ในการทดสอบครั้งนี้จะใช้ผลการทดสอบโดยที่ค่า Lag เท่ากับ 2 และจะทำการทดสอบความเพื่อดูความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลของตัวแปรทั้งหมด 3 คู่ดังนี้

คู่ที่ 1 : ระหว่างตัวแปร FPI และตัวแปร FDI

คู่ที่ 2 : ระหว่างตัวแปร GDP และตัวแปร FDI

คู่ที่ 3 : ระหว่างตัวแปร GDP และตัวแปร FPI

ผลการทดสอบแต่ละคู่เป็นไปตามตารางดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบ Granger Causality Tests (ระหว่างตัวแปร FPI FDI และ GDP)

ลำดับ	Null Hypothesis	F-Statistic	Probability
1	FPI does not Granger Cause FDI	0.65753	0.52338
	FDI does not Granger Cause FPI	0.36456	0.69668
2	GDP does not Granger Cause FDI	6.22341	0.00429**
	FDI does not Granger Cause GDP	0.80435	0.45415
3	GDP does not Granger Cause FPI	3.47165	0.04024**
	FPI does not Granger Cause GDP	1.07781	0.34957

ที่มา : จากการคำนวณ ** ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

คู่ที่ 1 :ระหว่างตัวแปร FPI และตัวแปร FDIภายใต้สมมติฐาน

H_0 : FPI ไม่ได้เป็นสาเหตุของ FDI (FPI does not Granger Cause FDI)

H_0 : FDI ไม่ได้เป็นสาเหตุของ FPI (FDI does not Granger Cause FPI)

จากตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลระหว่างเงินลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) กับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) พบว่าการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) กับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) มีค่า Probability ที่คำนวณได้มีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 และจากสมมติฐานหลัก H_0 : FPI ไม่ได้เป็นสาเหตุของ FDI (FPI does not Granger Cause FDI) ผลการทดสอบพบว่าค่า Probability มีค่าเท่ากับ 0.52338 มีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่า ยอมรับสมมติฐานหลัก (H_0) หมายความว่า การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) ไม่ได้เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) และจากสมมติฐานหลัก H_0 : FDI ไม่ได้เป็นสาเหตุของ FPI (FDI does not Granger Cause GDP) ผลการทดสอบพบว่าค่า Probability มีค่าเท่ากับ 0.69668 มีค่าสูงกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่ายอมรับสมมติฐานหลัก (H_0) หมายความว่า การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ไม่ได้เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI)

สรุปว่าที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) กับการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) ไม่มีความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลกันกล่าวคือตัวแปรทั้งสองตัวแปรต่างเป็นอิสระต่อกันไม่ว่าตัวแปรใดจะเปลี่ยนแปลงไปก็ไม่ได้เป็นเหตุทำให้อีกตัวแปรเปลี่ยนแปลงแต่อย่างใด

คู่ที่ 2 ระหว่างตัวแปร GDP และตัวแปร FDI ภายใต้สมมติฐาน

H_0 : GDP ไม่ได้เป็นสาเหตุของ FDI (GDP does not Granger Cause FDI)

H_0 : FDI ไม่ได้เป็นสาเหตุของ GDP (FDI does not Granger Cause GDP)

จากตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลระหว่างการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) กับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ผลการทดสอบ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05พบว่าจากสมมติฐานหลัก H_0 : GDP ไม่ได้เป็นสาเหตุของ FDI (GDP does not Granger Cause FDI) ผลการทดสอบพบว่าค่า Probability มีค่าเท่ากับ 0.00429 มีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤต ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่า ปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) หมายความว่า การเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) และจากสมมติฐานหลัก H_0 : FDI ไม่ได้เป็นสาเหตุของ GDP (FDI does not

Granger Cause GDP) ผลการทดสอบพบว่าค่า Probability มีค่าเท่ากับ 0.45415 มีค่าสูงกว่าค่าวิกฤติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่ายอมรับสมมติฐานหลัก (H_0) หมายความว่า การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ไม่เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth)

สรุปได้ว่าที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ไม่มีความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) กล่าวคือการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ไม่เป็นสาเหตุให้การเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) เปลี่ยนแปลงไป ส่วนการเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) กล่าวคือหากการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) มีปริมาณอัตราการขยายตัวเพิ่มขึ้น ส่งผลให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) เพิ่มขึ้นเช่นกัน ในทางกลับกันหากการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) มีอัตราการขยายตัวลดลงย่อมส่งผลให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ลดลงด้วยเช่นกัน หมายความว่า ถ้าประเทศไทยมีการเติบโตทางเศรษฐกิจภายในประเทศมีอัตราการขยายตัวเพิ่มมากขึ้นจะทำให้นักลงทุนชาวต่างชาติเชื่อมั่นในเศรษฐกิจของประเทศไทย และให้ความสนใจในการเข้ามาลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น ส่วนการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ไม่เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) กล่าวคือไม่ว่าปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจะมีปริมาณเพิ่มขึ้นหรือลดลงก็ไม่เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth)

คู่มือที่ 3 : ระหว่างตัวแปร GDP และตัวแปร FPI ภายใต้สมมติฐาน

H_0 : GDP ไม่ได้เป็นสาเหตุของ FPI (GDP does not Granger Cause FPI)

H_0 : FPI ไม่ได้เป็นสาเหตุของ GDP (FPI does not Granger Cause GDP)

จากตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลระหว่างการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) กับการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า สมมติฐานหลัก H_0 : GDP ไม่ได้เป็นสาเหตุของ FPI (GDP does not Granger Cause FPI) ผลการทดสอบพบว่าค่า Probability มีค่าเท่ากับ 0.04024 มีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แสดงว่าปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) หมายความว่า การเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) และสมมติฐานหลัก H_0 : FPI ไม่ได้เป็นสาเหตุของ GDP (FPI does not Granger Cause GDP) ผลการทดสอบพบว่าค่า Probability มีค่าเท่ากับ 0.34957 มีค่าสูงกว่าค่าวิกฤติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

แสดงว่า ขอมรับสมมติฐานหลัก (H_0) หมายความว่า การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) ไม่เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth)

สรุปได้ว่าที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) ไม่เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) กล่าวคือไม่ว่าปริมาณการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศจะมีปริมาณเพิ่มขึ้นหรือลดลงก็ไม่ได้เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) แต่อย่างใด ส่วนการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) กล่าวคือหากการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) มีอัตราการขยายตัวเพิ่มขึ้น การลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) ก็จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ในทางกลับกันหากการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) มีอัตราการขยายตัวลดลงการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) ก็จะลดลงตามไปด้วยเช่นกัน หมายความว่า ถ้าประเทศไทยมีอัตราการขยายตัวของการเติบโตทางเศรษฐกิจเพิ่มมากขึ้นจะเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนชาวต่างชาติสนใจเข้ามาลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น

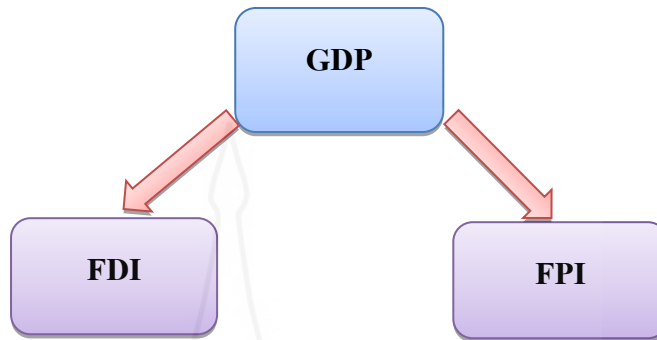
ตารางที่ 4.9 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่นำมาศึกษา

Variable	Relationship	F-Statistic	P-value
ΔFPI and ΔFDI	$\Delta FPI \neq \Delta FDI$	0.65753	0.52338
ΔFDI and ΔFPI	$\Delta FDI \neq \Delta FPI$	0.36456	0.69668
ΔGDP and ΔFDI	$\Delta GDP \Rightarrow \Delta FDI$	6.22341	0.00429**
ΔFDI and ΔGDP	$\Delta FDI \neq \Delta GDP$	0.80435	0.45415
ΔGDP and ΔFPI	$\Delta GDP \Rightarrow \Delta FPI$	3.47165	0.04024**
ΔFPI and ΔGDP	$\Delta FPI \neq \Delta GDP$	1.07781	0.34957

หมายเหตุ : จากผลการทดสอบตัวแปรทั้ง 3 คู่ พบว่า 2 คู่ มีความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลต่อกัน**
ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

หมายเหตุ : A $\Rightarrow$ B หมายถึง ตัวแปร A เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในตัวแปร B

จากตารางสรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลด้วยวิธี Granger Causality Tests นำมาแสดงเป็นภาพความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้ง 3 ตัวแปร ได้ดังนี้

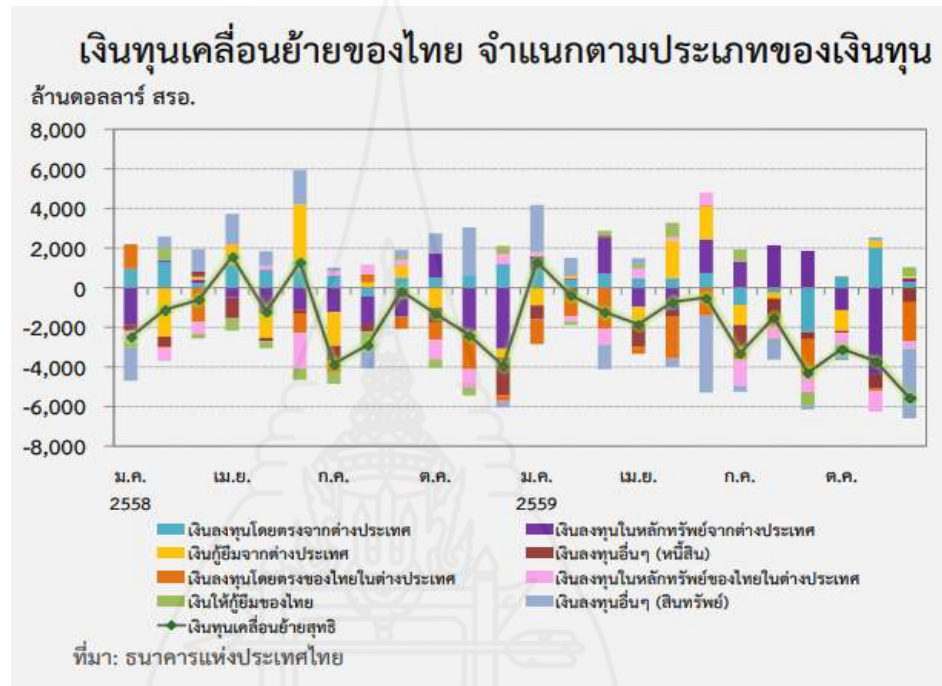


ภาพที่ 4.19 ภาพความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

จากการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลระหว่างตัวแปรทั้ง 3 ตัวแปร ด้วยวิธี Granger Causality Tests เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) กับการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) และการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) สามารถสรุปผลการทดสอบได้ว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนจากต่างประเทศทั้งการลงทุนโดยตรงและทางอ้อม ในขณะที่การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) กับการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) ไม่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) แต่อย่างใด

ถึงแม้ผลการศึกษาหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลของผลการศึกษานี้จะพบว่าทั้งการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) และการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) จะไม่ได้เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) ก็ตามแต่ทั้งสามตัวแปรยังมีความสัมพันธ์กันเชิงดุลยภาพในระยะยาวต่อกัน และมีความสัมพันธ์กันไปในทิศทางเดียวกัน นั่นหมายความว่า การลงทุนจากต่างประเทศทั้งทางตรงและทางอ้อมอาจจะส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) ในทางอ้อมก็ได้โดยส่งผ่าน ภาวการณ์ส่งออก ซึ่งเป็นภาคเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศ เพราะเศรษฐกิจของประเทศ ไทยนั้นพึ่งพาการส่งออกเป็นหลัก เนื่องจากการส่งออกเป็นธุรกิจที่สามารถทำให้ได้มาซึ่งเงินตรา จากต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศไทยเป็นจำนวนมาก ซึ่งรายได้จากการส่งออกก็เป็นส่วนที่ ประเทศนำมาใช้เป็นทุนหมุนเวียนในการพัฒนาและแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของประเทศ จึงถือว่าการ ส่งออกเป็นกลไกสำคัญหนึ่งที่สำคัญในการผลักดันให้เศรษฐกิจของประเทศมีอัตราการขยายตัวอยู่

ในระดับสูง และสาเหตุที่การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ ไม่ได้เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศอาจเนื่องมาจาก ประเทศไทยมีแหล่งเงินทุนที่ไหลเข้าไปในภาคอุตสาหกรรมจากหลายช่องทางการลงทุน ยกตัวอย่างเช่น เงินลงทุนจากนักลงทุนภายในประเทศ เงินกู้ยืมจากรัฐบาล เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เงินกู้ยืมจากภาคเอกชน และ เงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ (ภาพที่ 4.20)



ภาพที่ 4.20 แหล่งเงินทุนเคลื่อนย้ายของไทย ตามประเภทของเงิน

การเติบโตทางเศรษฐกิจ (Economic growth) มีความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) และการลงทุนทางอ้อมจากต่างประเทศ (FPI) กล่าวคือ เมื่อเศรษฐกิจของประเทศไทยมีอัตราการขยายตัวดีขึ้น ส่งผลให้ประชาชนภายในประเทศมีรายได้เพิ่มสูงขึ้น การบริโภคภาคครัวเรือนสูงขึ้น มีเงินทุนหมุนเวียนภายในประเทศเพิ่มมากขึ้นส่งผลให้เศรษฐกิจภายในประเทศมีอัตราการขยายตัวดีขึ้นและการที่เศรษฐกิจดีขึ้นย่อมดึงดูดเม็ดเงินจากนักลงทุนจากต่างชาติให้เข้ามาลงทุนในประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น เพราะนักลงทุนต่างชาติเชื่อมั่นในเศรษฐกิจของประเทศไทย จึงตัดสินใจเข้ามาลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น ในทางกลับกันหากเศรษฐกิจภายในประเทศประสบกับปัญหาภาวะเศรษฐกิจซบเซา หรือเกิดวิกฤตการณ์ต่างๆ ที่ส่งผลต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยนักลงทุนก็จะไม่มีความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจของประเทศไทย นักลงทุนต่างยกเลิกโครงการการขอรับเงินลงทุนหรือขายหุ้นออกไป