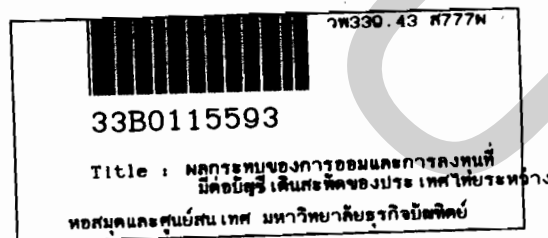


ผลกระทบของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย
ระหว่างปี 2513 - 2536



นายสุทธิสาร มนุทศน์



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2539

ISBN 974-281-043-5

THE EFFECTS OF SAVINGS AND INVESTMENT ON CURRENT ACCOUNT OF THAILAND
DURING 1970 - 1993

MR.SUTTHISAN MANUTHASANA

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Economics
Department of Economics
Graduate School Dhurakijpundit University

1996

ISBN 974-281-043-5



ใบรับรองวิทยานิพนธ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ชื่อวิทยานิพนธ์ ผลกระทบของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเงินสะพัดของประเทศไทย
ระหว่างปี ๒๕๑๓ - ๒๕๓๖

โดย นายสุทธิสาร มนุห์ศัน
สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ดร.ชรินทร์ มีโกศล
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

..... ประธานกรรมการ
(ดร.พมล จิตต์หมั่น)

..... กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์
(ดร.ชรินทร์ มีโกศล)

..... กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม

..... กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ

..... กรรมการผู้แทนทบวงมหาวิทยาลัย
(ดร.ชัยวัฒน์ คนจริง)

..... กรรมการผู้แทนทบวงมหาวิทยาลัย
(รศ.ดร.ณรงค์ศักดิ์ ธนวิบูลย์ชัย)

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
(ดร.พิรพันธุ์ ทาลุสุข)

วันที่ ๒๘ เดือน มีนาคม พ.ศ. ๒๕๓๙

กิติกรรมประกาศ

ขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงในความกรุณาของ ดร.ชนินทร์ มีโกศล กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่ให้คำแนะนำเป็นอย่างดี ในขณะที่ทำการศึกษาตลอดจนการได้รับการตรวจแก้ไขวิทยานิพนธ์จนเสร็จสมบูรณ์ด้วยดี ขอกราบขอบพระคุณ ดร.ชัยวัฒน์ คนจริง รศ.ดร.ณรงค์ศักดิ์ ธนวิบูลย์ชัย กรรมการผู้แทนทบวงมหาวิทยาลัย และ ดร.พิมลจิตต์หมั่น ประธานกรรมการวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้คำแนะนำและตรวจแก้ไขวิทยานิพนธ์ให้ถูกต้องสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ขอขอบคุณ ธนาคารกรุงไทย จำกัด(มหาชน) ฝ่ายวิจัยธุรกิจ ที่ให้ความอนุเคราะห์โปรแกรมในการวิจัยครั้งนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งขอขอบคุณ คุณสุรสิทธิ์ จรรยาเพศ คุณเจิมสุดา ธีรานุตร และเพื่อนๆนักศึกษาปริญญาโท ที่ช่วยแนะนำขั้นตอนการดำเนินงานและค้นหาแหล่งข้อมูล ตลอดจนคุณพรรณิภา อภิชาติบุตร ผู้จัดการสำนักกรุงไทยวิเทศธุรกิจ ที่ให้การสนับสนุนเป็นอย่างดี

สุทธิสาร มนุทัศน์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ฉ
กิตติกรรมประกาศ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญภาพ.....	ฎ
บทที่	
1. บทนำ.....	1
ความเป็นมาของปัญหา.....	1
ปัญหาและความสำคัญของปัญหา.....	7
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	9
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา.....	9
ขอบเขตในการศึกษา.....	10
วิธีการศึกษา.....	10
ข้อสมมติฐานในการศึกษา.....	11
คำนิยามศัพท์.....	14
2. แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้องในการวิจัย.....	16
การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ.....	18
ผลต่างระหว่างรายรับและรายจ่าย.....	18
ดุลการค้าและดุลเงินโอน.....	18
ผลต่างระหว่างการออมและการลงทุนสุทธิ.....	19
3. งานศึกษาที่เกี่ยวข้อง.....	26
งานศึกษาภายในประเทศ.....	26
งานศึกษาต่างประเทศ.....	29
4. วิธีและผลการศึกษา.....	32
5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	68
ข้อจำกัดในการศึกษาและข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต.....	72
บรรณานุกรม.....	74
ภาคผนวก.....	78
ประสบการณ์การพัฒนากการออมและการลงทุน ที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศได้ทุกวัน.....	79
ประวัติผู้เขียน.....	92

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1. สัดส่วนการออมกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัด ต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513-2536.....	3
2. ดุลการค้าและบัญชีเดินสะพัด (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513-2536.....	5
3. โครงสร้างสัดส่วนการผลิตตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจ และสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 - 6.....	8
4. ดัชนีราคาผู้บริโภค.....	35
5. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513-2536.....	37
6. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513-2536.....	38
7. ผลการประมาณค่าแบบจำลองการออมภายในประเทศเบื้องต้น (กรณีมีปัญหา Autocorrelation).....	40
8. ผลการประมาณค่าแบบจำลองการออมภายในประเทศเบื้องต้น (แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว).....	40
9. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513-2536.....	45
10. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513-2536.....	46
11. ผลการประมาณค่าแบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (กรณีมีปัญหา Autocorrelation).....	48
12. ผลการประมาณค่าแบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว).....	48
13. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513-2536.....	53
14. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513-2536.....	54
15. ผลการประมาณค่าแบบจำลองการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (กรณีมีปัญหา Autocorrelation).....	56
16. ผลการประมาณค่าแบบจำลองการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว).....	56

	หน้า
17. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513-2536.....	61
18. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513-2536.....	62
19. ผลการประมาณค่าแบบจำลองบัญชีเดินสะพัด (กรณีมีปัญหา Autocorrelation).....	64
20. ผลการประมาณค่าแบบจำลองบัญชีเดินสะพัด. (แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว).....	64
21. สัดส่วนผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ของประเทศไต้หวัน (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2496-2529.....	88
22. การออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นที่มีต่อบัญชีเดินสะพัด ของประเทศไต้หวัน (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2496-2529.....	89
23. สัดส่วนการออมกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัด ต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นของประเทศไต้หวัน (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2496-2529.....	90

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1. สัตว์สวนการออมกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัด ต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น(ราคาปัจจุบัน)ระหว่างปี 2513-2536.....	4
2. ดุลการค้าและบัญชีเดินสะพัด (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513-2536.....	6
3. ดัชนีราคาผู้บริโภคและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ที่แท้จริง.....	36
4. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513-2536.....	39
5. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513-2536.....	47
6. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการใช้เงินของเงินทุนสุทธิ ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513-2536.....	55
7. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513-2536.....	63
8. แผนผังการดำเนินนโยบายการคลังของประเทศไต้หวัน ระหว่างปี 2493 - 2529.....	86
9. แผนผังการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศไต้หวัน ระหว่างปี 2493 - 2529.....	87
10. สัตว์สวนการออมกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัด ต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นของประเทศไต้หวัน(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2496-2529.....	91

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ผลกระทบของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย ระหว่างปี 2513 - 2536
ชื่อนักศึกษา	นายสุทธิสาร มนุทัศน์
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.ชรินทร์ มีโกศล
สาขาวิชา	เศรษฐศาสตร์
ปีการศึกษา	2538

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่อง “ผลกระทบของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย ระหว่างปี 2513 - 2536” นี้ มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัด โดยคำนึงถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิและบัญชีเดินสะพัด เพื่อที่จะแก้ไขปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมได้อย่างไร การศึกษานี้เป็นการศึกษาในช่วงปี 2513 ถึงปี 2536 ซึ่งจะทำการประมาณค่าฟังก์ชันการออมภายในประเทศเบื้องต้น การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ และบัญชีเดินสะพัดตามลำดับ โดยการประมาณค่าใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares : OLS)

ผลการศึกษาสรุปได้ว่า ปัจจัยที่กำหนดการออมภายในประเทศเบื้องต้น คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้นซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการออมภายในประเทศเบื้องต้น และการออมจากต่างประเทศซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางผกผันกับการออมภายในประเทศเบื้องต้น ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น คือ รายจ่ายภาครัฐบาล การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี โดยปัจจัยสามตัวแรกมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางผกผันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ปัจจัยที่กำหนดการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ คือ การนำเข้า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี โดยปัจจัยสองตัวนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ และการส่งออกซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางผกผันกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ปัจจัยที่กำหนดบัญชีเดินสะพัด คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด และการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ซึ่งมีปัจจัยสุดท้ายตัวเดียวเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางผกผันกับบัญชีเดินสะพัด

ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่า ผลกระทบของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดมีความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิด โดยมีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุด

ในการแก้ปัญหา ดังนั้นการแก้ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเราสามารถที่จะกระทำได้โดยการกระตุ้นการออมภายในประเทศเบื้องต้น จากการทำอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เพิ่มขึ้น 1 หน่วย สามารถทำให้การออมภายในประเทศเบื้องต้นเพิ่มขึ้น 2954.3338 หน่วย ทั้งนี้สามารถควบคุมการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นให้ปรับตัวลดลง 8193.3150 หน่วย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเป็นต้นทุนในการกู้ยืมปรับตัวสูงขึ้น โดยขณะเดียวกันการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิก็ปรับสูงขึ้น 2333.1260 หน่วย เนื่องจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยภายในและภายนอกสูงขึ้น ทั้งนี้โดยรวมแล้วบัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง 2725.7499 หน่วย จะเห็นได้ว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมีผลกระทบต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นเป็นอย่างมาก โดยสามารถควบคุมการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นมิให้ขยายตัวมากเกินไป อีกทั้งเป็นการกระตุ้นการออมภายในประเทศเบื้องต้นซึ่งมีส่วนทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง ส่วนการออมจากต่างประเทศ จะเป็นตัวบั่นทอนการออมภายในประเทศเบื้องต้น โดยสามารถพิสูจน์ได้จากสมการการออมภายในประเทศเบื้องต้น พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างการออมภายในประเทศเบื้องต้นกับการออมจากต่างประเทศนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางผกผันกัน ส่วนการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ จะเป็นตัวทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลมากขึ้น โดยสามารถพิสูจน์ได้จากสมการบัญชีเดินสะพัด ซึ่งความสัมพันธ์ระหว่างการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางผกผันกัน

จากกรณีดังกล่าว ถ้าเราสามารถแก้ปัญหาการออมภายในประเทศให้ลุ่ล่งไปด้วยดี ด้วยการให้ผลตอบแทนที่แท้จริงต่อเงินฝากสูงขึ้น ประกอบกับการนำเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาเพื่อเป็นการลงทุนมิได้นำเข้ามาเพื่อการอุปโภคบริโภคแล้ว ประเทศไทยก็สามารถเป็นประเทศที่ประสบผลสำเร็จในการส่งเสริมการออมภายในประเทศเบื้องต้น และในระยะยาว ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศก็จะขาดดุลลดลง

Thesis Title	The Effects of Savings and Investment on Current Account of Thailand During 1970 - 1993
Name	Mr.Sutthisan Manuthasana
Thesis Advisor	Dr.Chanin Mephokee
Department	Economics
Academic Year	1995

ABSTRACT

The main purpose of the study of "The Effects of Savings and Investment on Current Account of Thailand during 1970-1993" is to investigate the relationship among gross domestic savings, gross domestic capital formation, net capital inflows and current account by using the economic factors during 1970-1993. With the objective to find effective ways of solving the problems of current account deficits, the observation is conducted by using Ordinary Least Squares (OLS) method to evaluate.

The result of this study shows that the factors determining the gross domestic savings are fixed deposit rate for 1 year, gross domestic product both of which have a positive relationship with gross domestic savings, and foreign savings which have a negative relationship with gross domestic savings. The factors determining the gross domestic capital formation are the government expenditure, the net capital inflow, the time lag of gross domestic capital inflow, and fixed deposit rate for 1 year. The gross domestic capital formation has a positive relationship with the first three factors, but has a negative relationship with the fourth factor. The factors determining the net capital inflow are imports, fixed deposit rate for 1 year both of which have a positive relationship with the net capital inflow, and exports which have a negative relationship with the net capital inflow. The factors determining the current account are fixed deposit rate for 1 year, gross domestic product, the time lag of current account, and the net capital inflow which is the only one factor that has the negative relationship with the current account.

The effects of savings and investment on current account have close relationships. The fixed deposit rate for 1 year is the most important factor in solving the problems of current account deficits. Therefore, we can solve these problems by stimulating the gross domestic savings. Given 1 unit increase in the fixed deposit rate for 1 year, the gross domestic savings will increase by 2954.3338 units and the gross

domestic capital formation will decrease by 8193.3150 units because of the increase in cost of borrowing. Meanwhile, the net capital inflows will increase by 2333.1260 units because domestic interest rate is higher than foreign interest rate. Overall, the current account deficits will decrease by 2725.7499 units. We can see that the change in interest rate has an effect on gross domestic capital formation. It can limit the expansion of gross domestic capital formation and stimulate the gross domestic savings. These will decrease the current account deficits. Foreign savings will cause the damage of gross domestic savings. We can prove that they have the negative relationship by considering the gross domestic saving equation. Net capital inflows will cause the deficit in current accounts. According to the current account equation, the study shows that they have the negative relationship.

From the prevailing circumstances, if we can solve gross domestic savings problems effectively by increasing the real interest rate and inducing capital flows from abroad for the purpose of investment instead of consumption, Thailand will be a successful country in stimulating gross domestic savings. In the long run, the problems of current account deficits will decline.

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาของปัญหา

ในระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย ช่วงระยะเวลาที่ผ่านมามีอัตราการเจริญเติบโตอยู่ในระดับสูง และได้มีการคาดการณ์เกี่ยวกับการเจริญเติบโตในอัตราสูงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งผลทำให้ประเทศไทยก้าวสู่การเป็นชาติอุตสาหกรรมใหม่ในอนาคต โดยเฉพาะอย่างยิ่งความก้าวหน้าทางด้านอุตสาหกรรมและการส่งออก อันมีรากฐานมาจากแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติที่ผ่านมา ซึ่งหากประเทศไทยสามารถรักษาอัตราการขยายตัวในอัตราที่สูงได้ต่อไปแล้ว ประเทศไทยก็จะก้าวสู่การเป็นประเทศที่มีรายได้ระดับปานกลาง และก้าวสู่การเป็นประเทศอุตสาหกรรมใหม่(Newly Industrialized Countries : NICs) คือ ประเทศที่พัฒนาจากภาคเกษตรกรรมมาสู่อุตสาหกรรม ซึ่งก็คือ ประเทศไทยจะก้าวสู่การเป็นประเทศที่พัฒนาในอนาคต

นับตั้งแต่ประเทศไทยเริ่มนำแผนพัฒนาเศรษฐกิจแห่งชาติ ฉบับที่ 1 ในปี 2504 จนถึงแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 7 (พ.ศ. 2535 - 2539) โดยเป้าหมายสูงสุดของแผนพัฒนาฯ คือ ความอยู่ดีกินดีของประชาชนเป็นหลัก ดังนั้นการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจเพื่อให้บรรลุเป้าหมายการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อาจจะมีความขัดแย้งกับเป้าหมายด้านเสถียรภาพก็เป็นไปได้ ซึ่งโดยความเป็นจริงแล้วปัญหาที่ประเทศไทยประสบอยู่จนถึงปัจจุบันในช่วงของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 7 (พ.ศ. 2535 - 2539) คือ การออมภายในประเทศไม่พอเพียงกับความต้องการใช้ทุน แม้ว่าปัญหาดังกล่าวจะถูกแก้ไขโดยการพึ่งพิงแหล่งเงินกู้จากต่างประเทศ แต่อาจจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจได้ ดังนั้นการพัฒนาประเทศในระยะยาวจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีการออมอย่างเพียงพอเพื่อรองรับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการพัฒนาเศรษฐกิจในระยะยาวของประเทศไทย ได้แก่ การเกิดช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุนที่มีแนวโน้มสูงขึ้น ในช่วงปลายของแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 6 อย่างน่าวิตก โดยสามารถดูได้จากกราฟการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งเป็นตัววัดรายรับและรายจ่ายที่แท้จริงของประเทศและเป็นส่วนหนึ่งของดุลการชำระเงิน (อีกทั้งเป็นการบันทึกมูลค่าทางการค้าและบริการรวมถึงการเคลื่อนย้ายสินค้าและบริการ ในลักษณะของการให้โดยมิได้หวังผลตอบแทน) สูงถึงประมาณร้อยละ 8.3 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นในปี 2534 จาก

การที่ประเทศไทยเป็นประเทศที่กำลังพัฒนาและมีความต้องการใช้เงินทุนเป็นจำนวนมาก ในการเร่งรัดพัฒนาเศรษฐกิจและโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ ซึ่งเงินทุนที่ได้มาจากการสะสมทุนภายในประเทศที่ผ่านทางสถาบันการเงินจากหน่วยเศรษฐกิจที่เกินดุล(Surplus Unit)หรือที่สะสมในรูปของเงินออม และทางสถาบันการเงินได้นำเงินไปจัดสรรให้กู้ยืมแก่หน่วยเศรษฐกิจที่ขาดดุล(Deficit Unit)นั้นมีไม่เพียงพอกับความต้องการภายในประเทศ ซึ่งประเทศที่กำลังพัฒนามักจะประสบกับปัญหาทางด้านการออมของประเทศอยู่ในระดับต่ำ เมื่อเทียบกับการลงทุนที่กำหนดไว้ ดังนั้น จึงต้องแก้ปัญหาดังกล่าวด้วยการใช้เงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาเพื่อชดเชยช่องว่างดังกล่าว หมายถึง การนำเงินออมจากต่างประเทศเข้ามาพัฒนาเศรษฐกิจ ซึ่งถ้าหากกระทำมากเกินไปอาจก่อให้เกิดปัญหาทางด้านหนี้สินต่างประเทศและความสามารถในการชำระคืนทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยก็เป็นได้ ดังนั้นการออมภายในประเทศมีส่วนช่วยในการพัฒนาเศรษฐกิจ คือ การที่สังคมเศรษฐกิจจะประสบความสำเร็จได้นั้น จะต้องมีเงินทุนที่เพียงพอกับความต้องการอย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่อง ดังเช่น ญี่ปุ่น สิงคโปร์ และไต้หวัน ซึ่งเป็นประเทศที่มีสัดส่วนการออมอยู่ในระดับสูง และมีสัดส่วนใกล้เคียงกับสัดส่วนของการลงทุน ซึ่งทำให้สามารถพึ่งพาการออมในระบบเศรษฐกิจของตนเองได้ หรือ มีการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศในระดับต่ำ สำหรับประเทศไทยสัดส่วนการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น เมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นดูได้จาก ตารางที่ 1 .

ตารางที่ 1

สัดส่วนการออมกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัด
ต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513-2536

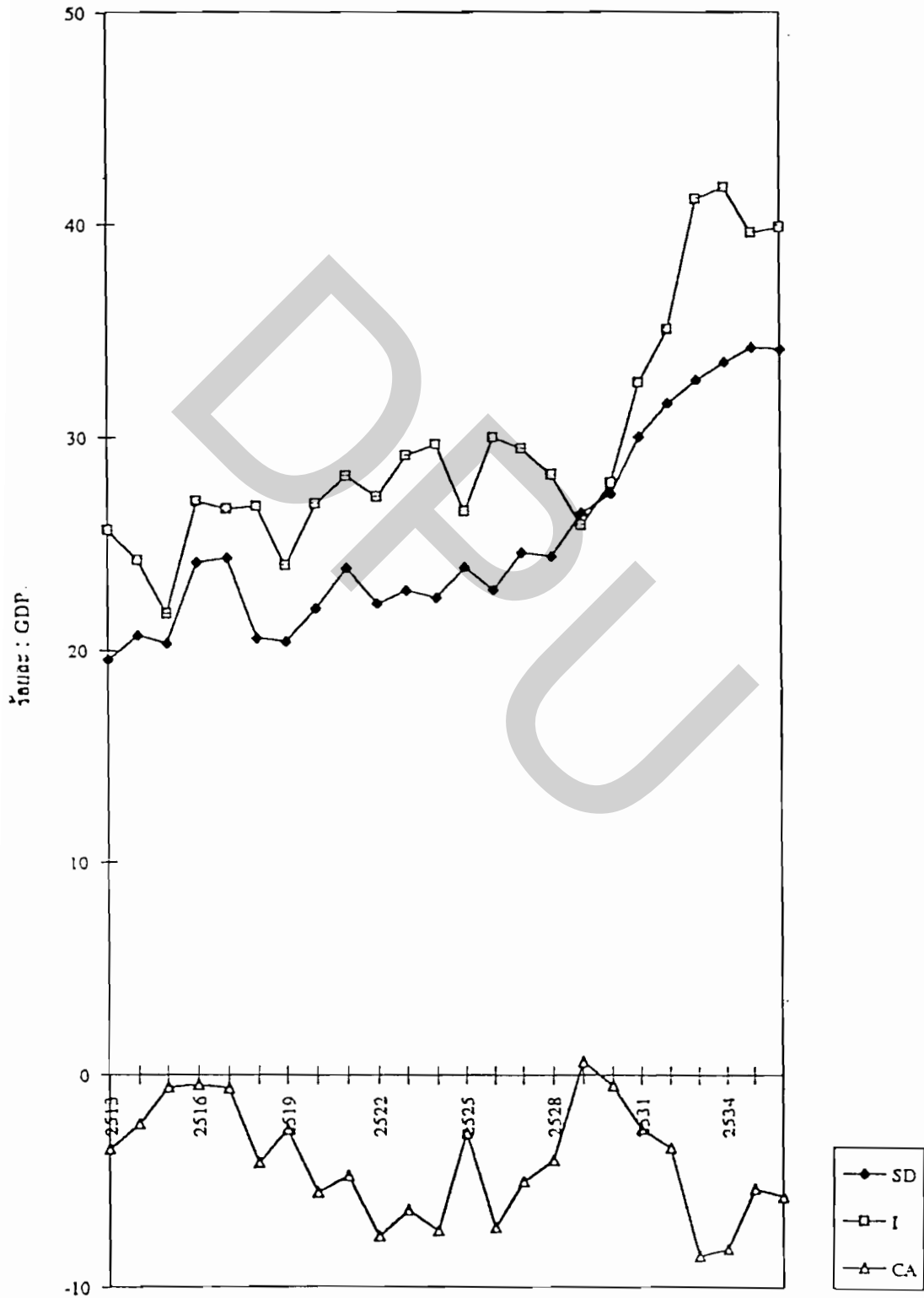
(หน่วย : ร้อยละ)

ปี	การออมภายใน ประเทศเบื้องต้น (SD)	การลงทุนภายใน ประเทศเบื้องต้น (I)	บัญชี เดินสะพัด (CA)
2513	19.57	25.60	-3.53
2514	20.68	24.21	-2.37
2515	20.34	21.68	-0.62
2516	24.12	26.99	-0.48
2517	24.33	26.63	-0.65
2518	20.58	26.75	-4.17
2519	20.41	23.98	-2.59
2520	21.94	26.88	-5.55
2521	23.83	28.16	-4.80
2522	22.17	27.21	-7.62
2523	22.79	29.14	-6.40
2524	22.45	29.68	-7.37
2525	23.90	26.52	-2.75
2526	22.81	29.98	-7.20
2527	24.55	29.47	-5.07
2528	24.41	28.24	-4.04
2529	26.48	25.87	0.61
2530	27.35	27.88	-0.53
2531	30.01	32.59	-2.58
2532	31.62	35.08	-3.46
2533	32.70	41.24	-8.54
2534	33.56	41.79	-8.23
2535	34.22	39.63	-5.41
2536	34.16	39.90	-5.74

ที่มา :- ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1

สัดส่วนการออมกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัด
ต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น (ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513-2536



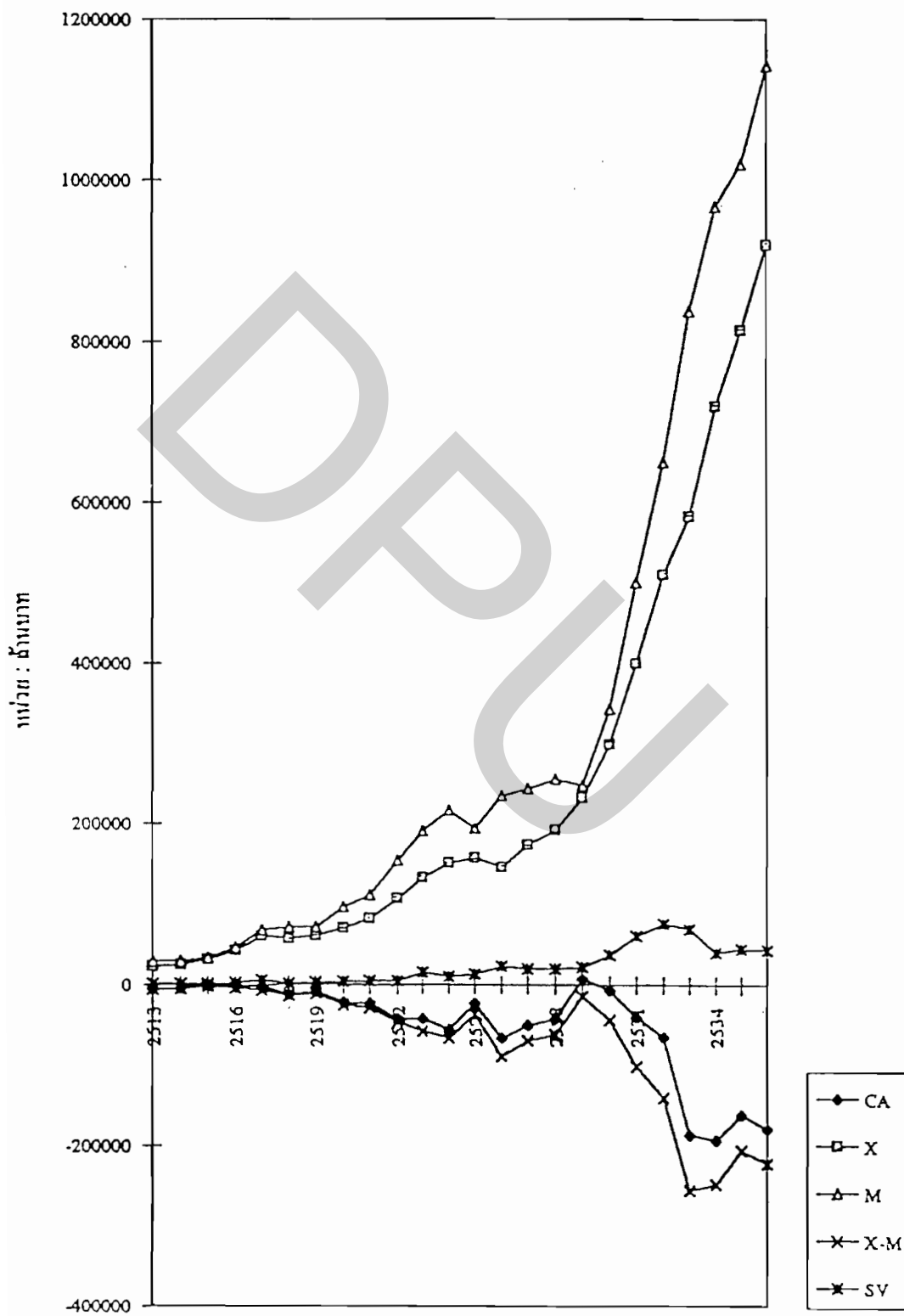
ตารางที่ 2
ดุลการค้าและบัญชีเดินสะพัด
(ราคาปัจจุบัน)ระหว่างปี 2513-2536

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	การส่งออก (X)	การนำเข้า (M)	ดุลการค้า (X-M)	ดุลบริการ และ ดุลเงินโอน (SV)	บัญชี เดินสะพัด (CA)
2513	22715	29316	-6601	1401	-5200
2514	25174	29735	-4561	921	-3640
2515	31866	33840	-1974	913	-1061
2516	42528	46069	-3541	2469	-1072
2517	60615	68115	-7500	5686	-1814
2518	57014	70795	-13781	1145	-12636
2519	60361	71446	-11085	2107	-8978
2520	70463	96062	-25599	3207	-22392
2521	82251	110791	-28540	5095	-23445
2522	106881	153934	-47053	4462	-42591
2523	132040	190025	-57985	15576	-42409
2524	150218	216000	-65782	9733	-56049
2525	157203	193340	-36137	12999	-23138
2526	145076	234313	-89237	22952	-66285
2527	173520	242959	-69439	19328	-50111
2528	191703	254171	-62468	19751	-42717
2529	231481	246580	-15099	21984	6885
2530	298099	342227	-44128	37263	-6865
2531	399167	500418	-101251	60252	-40999
2532	509925	650101	-140176	75220	-64956
2533	583206	838343	-255137	68953	-186184
2534	720545	967808	-247263	39831	-193264
2535	815202	1020582	-205380	44104	-161276
2536	921433	1143108	-221675	43223	-178452

ที่มา :- ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 2
 ดุลการค้าและบัญชีเดินสะพัด
 (ราคาปัจจุบัน)ระหว่างปี 2513-2536



จากตารางดังกล่าวข้างต้น พบว่าระดับการบริโภคของครัวเรือนยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งทำให้ประสิทธิภาพในการระดมเงินออมมวลรวมของประเทศอยู่ในระดับต่ำ และไม่สามารถตอบสนองความต้องการลงทุนภายในประเทศได้อย่างเพียงพอ ด้วยเหตุผลนี้เองที่ทำให้เกิดช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุน และเป็นสาเหตุหนึ่งที่ต้องนำเงินออมจากประเทศเข้ามาเพื่อชดเชยช่องว่างการออมกับการลงทุน การออมที่ไหลเข้าจากต่างประเทศนั้น จะเท่ากับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย โดยปกติแล้วการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่ยอมรับกันทั่วไปไม่ควรเกินร้อยละ 3 - 4 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น¹ ส่วนกรณีของประเทศไทยอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงและมีแนวโน้มที่จะเพิ่มมากขึ้น โดยในปีพ.ศ. 2529 บัญชีเดินสะพัดเกินดุลอยู่ร้อยละ 0.6 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น(ปีแรกที่บัญชีเดินสะพัดเกินดุล) และกลับมาขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างรวดเร็วและสูงมากในปี 2533 อัตราร้อยละ 8.5 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น เนื่องจากการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศมีอัตราการขยายตัวในระดับสูง จากตารางที่ 1 พบว่าการลงทุนรวมภายในประเทศเบื้องต้นมีการขยายตัวอยู่ในระดับที่สูงมาก ในอัตราร้อยละ 25.9 ในปี 2529 และ ร้อยละ 41.8 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นในปี 2534 ขณะเดียวกันการออมภายในประเทศเบื้องต้นที่สามารถตอบสนอง การลงทุนได้ในอัตราส่วนร้อยละ 33.6 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นในปีเดียวกัน ทำให้ระบบเศรษฐกิจไทยต้องพึ่งพิงการออมจากต่างประเทศสูงถึงร้อยละ 8.2 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น

ปัญหาและความสำคัญของปัญหา

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยอยู่ในระดับสูง นับตั้งแต่เริ่มต้นการใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 6 (2530-2534) จนถึงปัจจุบัน ทำให้ความต้องการในการบริโภคสินค้าและบริการอยู่ในระดับสูง เป็นผลให้การลงทุนของประเทศขยายตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่ขณะเดียวกันการออมภายในประเทศเบื้องต้นยังอยู่ในระดับต่ำ จึงก่อให้เกิดปัญหาการขาดแคลนเงินออมขึ้น

โดยทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ที่เกี่ยวข้องกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ มักจะให้ความสำคัญของทุนต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ถ้าประเทศที่มีทรัพยากรทุนที่เพียงพอที่จะสามารถนำมาใช้ร่วมกับแรงงานได้อย่างสมดุล จะทำให้ประสิทธิภาพในการผลิตเพิ่มมากขึ้นซึ่งก่อให้เกิดประโยชน์ต่อการพัฒนาทางเศรษฐกิจ ดังนั้นการที่มีทรัพยากรประเภททุนมาก หรือน้อยก็ขึ้นอยู่กับ การออมของหน่วยเศรษฐกิจในประเทศนั้น

¹ บัณฑิต นิจถาวร และ ญัฐ ตาปสนันท์, “จากเปรมถึงชาติชาย : นโยบายเศรษฐกิจมหภาคในช่วงสิบปีที่ผ่านมา.” หนังสือเศรษฐกิจไทย, กรุงเทพฯ : สถาบันพัฒนาหนังสือพิมพ์แห่งประเทศไทย และ มูลนิธิหนังสือพิมพ์แห่งเอเชีย, 2534

สำหรับประเทศไทยได้ให้ความสำคัญกับการออม โดยได้กำหนดไว้ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 7 (2535-2539) โดยมีเป้าหมายในการออมภายในประเทศเบื้องต้นของประเทศจากร้อยละ 28 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ในปี 2534 เป็นเฉลี่ยร้อยละ 32 ในปี 2539 ทั้งนี้เพื่อลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดลงเหลือร้อยละ 2.5 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นในปี 2539 หรือเฉลี่ยร้อยละ 5.2 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น²

ตารางที่ 3

โครงสร้างสัดส่วนการผลิต

ตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 - 6

(รายปีรวมเฉลี่ย ต่อ แผนพัฒนาฯ)

แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ	GDP	เกษตรกรรม	อุตสาหกรรม	อื่น ๆ
ฉบับที่ 1 (ปี พ.ศ. 2504 - 2509)	100	32.1	15.8	52.1
ฉบับที่ 2 (ปี พ.ศ. 2510 - 2514)	100	27.5	15.8	56.7
ฉบับที่ 3 (ปี พ.ศ. 2515 - 2519)	100	24.9	19.7	55.4
ฉบับที่ 4 (ปี พ.ศ. 2520 - 2524)	100	21.5	21.8	56.7
ฉบับที่ 5 (ปี พ.ศ. 2525 - 2529)	100	19.7	21.3	59.0
ฉบับที่ 6 (ปี พ.ศ. 2530 - 2534)	100	16.2	23.6	60.2

ที่มา:- สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

จากตารางที่ 3 พบว่าในช่วงแผนพัฒนาทางเศรษฐกิจแห่งชาติ ฉบับที่ 1 สัดส่วนการผลิตทางด้านการเกษตร คิดเป็นร้อยละ 32.1 ขณะที่สัดส่วนการผลิตทางด้านอุตสาหกรรม คิดเป็นร้อยละ 15.8 ทั้งนี้เป็นผลมาจากประเทศไทยเป็นประเทศเกษตรกรรม และมีสัดส่วนที่ลดลงจนกระทั่ง คิดเป็นร้อยละ 16.2 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ขณะที่สัดส่วนการผลิตทางด้านอุตสาหกรรมมีแนวโน้มที่สูงขึ้น คิดเป็นร้อยละ 23.6 ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 6 ทั้งนี้เป็นผลมาจากการดำเนินนโยบายส่งเสริมการลงทุน โดยมีปัจจัยที่ช่วยส่งเสริมการลงทุน ได้แก่³

1. ค่าจ้างแรงงานมีอัตราค่อนข้างต่ำและมีคุณภาพ โดยเฉพาะแรงงานกึ่งฝีมือ และแรงงานทั่วไป เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศต่างๆ ในภูมิภาคนี้

² แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 7 พ.ศ. 2535 - 2539

³ ปรีชา นวปราการ, “การลงทุนจากต่างประเทศกับการพัฒนาเศรษฐกิจ”, หนังสือทศวรรษเศรษฐกิจไทย, กรุงเทพฯ : สถาบันพัฒนาหนังสือพิมพ์แห่งประเทศไทย และ มูลนิธิหนังสือพิมพ์แห่งเอเชีย, 2534

2. เสถียรภาพทางด้านเศรษฐกิจการเมืองและสังคม ซึ่งมีผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนจากต่างประเทศ
3. ประเทศไทย เป็นตลาดที่มีขนาดใหญ่พอที่จะผลิตให้มีการประหยัดจากขนาดได้ (Economy of Scale) และเป็นเป้าหมายในการย้ายฐานการผลิตออกมาจากประเทศผู้ลงทุน เพื่อมุ่งสู่ตลาดที่สำคัญของโลก ซึ่งประเทศไทยยังได้สิทธิพิเศษทางการค้าอยู่
4. การเปลี่ยนแปลงระบบเศรษฐกิจในประเทศแถบอินโดจีน ที่เริ่มมีการเปลี่ยนแปลงระบบการปกครองและการค้าเป็นแบบเสรีมากขึ้น

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาถึง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาถึง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น และการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ซึ่งเป็นปัจจัยที่มีผลต่อดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศ
3. เพื่อศึกษาถึง ข้อเสนอแนะการใช้นโยบายทางการเงินและการคลังในการแก้ไขปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1. ทำให้ทราบถึง ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่มีต่อดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทยพร้อมกันนี้ได้ผลสรุปที่สามารถนำไปเป็นแนวทางในการแก้ไข และ ปรับปรุงการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่นับวันจะทวีความรุนแรงมากขึ้น
2. ทำให้ทราบถึง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ซึ่งผลจากการศึกษาสามารถนำมาใช้ในการกำหนดนโยบายในการกระตุ้นการออมภายในประเทศ การควบคุมการลงทุนภายในประเทศ ทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง
3. ทำให้ทราบถึง แนวทางในการดำเนินนโยบายทางการเงินและนโยบายทางการคลังได้อย่างเหมาะสมที่สามารถทำให้การออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น มีความสอดคล้องกันทำให้ระบบเศรษฐกิจเจริญเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ

ขอบเขตในการศึกษา

เนื่องจากการศึกษาในเรื่องนี้มีขอบเขตที่กว้างขวางมาก ซึ่งไม่สามารถทำการศึกษาได้ครอบคลุมเนื้อหาทั้งหมดได้ในระยะเวลาอันจำกัด ดังนั้นเพื่อให้สะดวกในการวิจัยครั้งนี้จึงขอกำหนดขอบเขตไว้ ดังนี้

1. การศึกษาจะเน้นในด้านบัญชีเดินสะพัด(Current Account) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของดุลการชำระเงิน(Balance of Payment) อีกทั้งเป็นรายการที่บันทึกมูลค่าทางการค้า และบริการ (รวมถึงการเคลื่อนย้ายสินค้าและบริการระหว่างประเทศ ในลักษณะของการบริจาคว่าโดยมิได้หวังผลกำไร) ดังนั้น ดุลบัญชีเดินสะพัดประกอบด้วย 3 รายการ ดังนี้

1. ดุลการค้าสินค้า (Merchandise Trade Balance or Visible Trade Balance) ได้แก่ ส่วนต่างระหว่างการนำเข้าและส่งออกสินค้า

2. ดุลบริการ (Service Trade Balance or Invisible Trade Balance) ได้แก่ ค่าระวางและค่าประกันภัยสินค้า รายรับและรายจ่ายจากการท่องเที่ยว รายได้จากการลงทุน รายได้จากการทำงานในต่างประเทศ เป็นต้น

3. ดุลเงินโอนและบริจาคว่า (Transfer Balance) ที่มีได้หวังผลตอบแทนหรือกำไร

2. การศึกษาครั้งนี้ จะทำการศึกษาคครอบคลุมการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น โดยการออมจะเป็นการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ซึ่งจะไม่แยกเป็นของรัฐบาลหรือเอกชน และการออมจากต่างประเทศ ส่วนการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ประกอบด้วยการลงทุนโดยตรง การกู้เงินจากต่างประเทศของภาคเอกชนและการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งได้หักส่วนที่ชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยเงินกู้แล้ว

3. ปัจจัยที่มีผลต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศที่จะนำมาศึกษา ซึ่งมีปัจจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้ การออมภายในประเทศเบื้องต้น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น การออมจากต่างประเทศ การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ รายจ่ายภาครัฐบาล ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น การส่งออก การนำเข้า บัญชีเดินสะพัดและตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด เป็นต้น

วิธีการศึกษา

การศึกษาจะศึกษาในช่วงปี พ.ศ. 2513 - 2536 ซึ่งจะทำการศึกษาถึงพฤติกรรม การออมและการลงทุนของประเทศในภาคเอกชน ภาครัฐบาลและรัฐวิสาหกิจและการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ทั้งนี้จะทำการทดสอบความมีนัยสำคัญของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา(Ordinary Least Squares : OLS) ที่จะแสดง

ให้เห็นถึงผลกระทบที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิรายปี และเป็นมูลค่าราคาปัจจุบัน โดยมูลค่าดังกล่าวได้รวมอัตราเงินเฟ้อแล้ว ดังนั้นจำเป็นที่จะต้องมีการปรับมูลค่าให้มูลค่าที่แท้จริง โดยการใช้ดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภคเป็นตัวปรับ สาเหตุที่การศึกษาเลือกใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวปรับ เนื่องจากเป็นการสะท้อนถึงค่าครองชีพของประชาชนได้ดีกว่า ดัชนีราคาชนิดอื่นๆ เช่น ดัชนีผู้ผลิต ดัชนีราคาขายส่ง และดัชนีราคาผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ โดยกำหนดให้ปี พ.ศ. 2529 เป็นปีฐาน และมีวิธีการปรับดังนี้

$$(\text{มูลค่าที่แท้จริงของตัวแปร} = \text{มูลค่าของตัวแปรปีที่ } t * \text{CPI ปีฐาน} / \text{CPI ปีที่ } t)$$

ข้อสมมติฐานในการศึกษา

การขาดแคลนเงินออมและเงินทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย กล่าวคือ เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงในการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น จะส่งผลต่อบัญชีเดินสะพัด ภายใต้ข้อสมมติฐานดังนี้

ข้อสมมติฐานของการออมภายในประเทศเบื้องต้น (SD)

การออมภายในประเทศเบื้องต้น หมายถึง ส่วนที่เหลือจากการใช้จ่ายในการบริโภคสินค้าและบริการ ประกอบด้วย หน่วยครัวเรือน เอกชนและภาครัฐบาล นอกจากนี้ยังได้มีการนับในส่วนของคุณค่าเสื่อมราคาสะสมแล้ว ณ ราคาปัจจุบัน และได้มีการปรับตัวแปรอิสระและตัวแปรตามให้อยู่ในรูปของมูลค่าที่แท้จริงแล้ว โดยการใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวปรับข้อมูลและกำหนดให้ปี 2529 เป็นปีฐาน ภายใต้ข้อสมมติฐาน ดังนี้

$$SD = f(RD, GDP, SF) \quad (1)$$

$$\hat{SD} = \beta_0 + \beta_1 \hat{RD} + \beta_2 \hat{GDP} + \beta_3 \hat{SF}$$

$\hat{\beta}_i$	หมายถึง	สัมประสิทธิ์ตัวประมาณค่า โดยที่ $i = 0, 1, 2, 3$
GDP	หมายถึง	ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น
RD	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี
SF	หมายถึง	การออมจากต่างประเทศ

จากสมการดังกล่าวข้างต้น เรากำหนดให้ ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี การออมจากต่างประเทศ เป็นตัวแปรอิสระที่สามารถผันแปรได้ตามอิสระ ส่วนการออมภายในประเทศเบื้องต้นเป็นตัวแปรตามซึ่งขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระ

แหล่งที่มาของข้อมูล การเก็บรวบรวมจากวารสารเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลแต่ละชุดอยู่ในรูปของการเปลี่ยนแปลง ณ ราคาปัจจุบัน

ได้แก่ การออมภายในประเทศเบื้องต้น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี การออมจากต่างประเทศและผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น

ข้อสมมติฐานของการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (1)

การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น หมายถึง การใช้จ่ายโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อก่อให้เกิดการผลิตสินค้าและบริการในขนาดเพิ่มขึ้น ประกอบด้วย การลงทุนภาคเอกชน รัฐวิสาหกิจ และภาครัฐบาล นอกจากนี้ยังได้นับรวมการเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงคลังแล้ว ณ ราคาปัจจุบัน และได้มีการปรับตัวแปรอิสระและตัวแปรตามให้อยู่ในรูปของมูลค่าที่แท้จริงแล้ว โดยการใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวปรับข้อมูลและกำหนดให้ปี 2529 เป็นปีฐาน ภายใต้ข้อสมมติฐาน ดังนี้

$$I = f(RD, G, NF, I_{t-1}) \quad (2)$$

$$\hat{I} = \hat{\beta}_4 + \hat{\beta}_5 RD + \hat{\beta}_6 G + \hat{\beta}_7 NF + \hat{\beta}_8 I_{t-1}$$

$\hat{\beta}_i$	หมายถึง	สัมประสิทธิ์ตัวประมาณค่า โดยที่ $i = 4, 5, 6, 7, 8$
RD	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี
G	หมายถึง	รายจ่ายภาครัฐบาล
NF	หมายถึง	การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ
I_{t-1}	หมายถึง	ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น

จากสมการของการลงทุนภายในประเทศ ดังกล่าวข้างต้น เรากำหนดให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ รายจ่ายภาครัฐบาลและตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น เป็นตัวแปรอิสระที่สามารถผันแปรได้อย่างอิสระ ส่วนการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นเป็นตัวแปรตาม ซึ่งขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระ

แหล่งที่มาของข้อมูล การเก็บรวบรวมจากวารสารเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย โดยการเก็บข้อมูลแต่ละชุดอยู่ในรูปของการเปลี่ยนแปลง ณ ราคาปัจจุบัน ได้แก่ การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี รายจ่ายภาครัฐบาล การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิและตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น

ข้อสมมติฐานของการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (NF)

การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ หมายถึง จำนวนเงินทุนที่ไหลเข้าสู่สุทธิในรอบ 1 ปี ประกอบด้วย การลงทุนทางตรง การลงทุนในหลักทรัพย์และการกู้ยืมเงินระยะสั้นยาวของรัฐบาลและเอกชน หัก การชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นยาวของรัฐบาลและเอกชน ซึ่งได้รวมดอกเบี้ยที่จะต้องชำระหนี้ต่างประเทศแล้ว ณ ราคาปัจจุบัน และได้มีการปรับตัวแปรอิสระและตัวแปรตามให้อยู่ในรูปของมูลค่าที่แท้จริงแล้ว โดยการใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวปรับข้อมูลและกำหนดให้ปี 2529 เป็นปีฐาน ภายใต้ข้อสมมติฐาน ดังนี้

$$NF = f(X, M, RD) \quad (3)$$

$$\hat{NF} = \hat{\beta}_9 + \hat{\beta}_{10}X + \hat{\beta}_{11}M + \hat{\beta}_{12}RD$$

$\hat{\beta}_i$	หมายถึง	สัมประสิทธิ์ตัวประมาณค่า โดยที่ $i = 9, 10, 11, 12$
X	หมายถึง	การส่งออก
M	หมายถึง	การนำเข้า
RD	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี

จากสมการของการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ดังกล่าวข้างต้น เรากำหนดให้การส่งออก การนำเข้าและอัตราดอกเบี้ยในประเทศเงินฝากประจำ 1 ปี เป็นตัวแปรอิสระที่สามารถผันแปรได้อย่างอิสระ ส่วนการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิเป็นตัวแปรตามซึ่งขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระ

แหล่งที่มาของข้อมูล การเก็บรวบรวมจากวารสารเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย โดยการเก็บข้อมูลแต่ละชุดอยู่ในรูปของการเปลี่ยนแปลง ณ ราคาปัจจุบัน ได้แก่ การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ การส่งออกและนำเข้าและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี

ข้อสมมติฐานของบัญชีเดินสะพัด (CA)

บัญชีเดินสะพัด หมายถึง รายรับรายจ่ายที่แท้จริงของประเทศ และเป็นส่วนหนึ่งของดุลการชำระเงิน นอกจากนี้ยังเป็นรายการที่บันทึกมูลค่าทางการค้าและบริการ(รวมถึงการเคลื่อนย้ายสินค้าและบริการระหว่างประเทศ ในลักษณะของการบริจาดโดยมิได้หวังผลตอบแทน) ประกอบด้วย ดุลการค้า ดุลบริการ และดุลเงินโอนและบริจาด ณ ราคาปัจจุบัน และได้มีการปรับตัวแปรอิสระและตัวแปรตามให้อยู่ในรูปของมูลค่าที่แท้จริง โดยการใช้นิยามราคาผู้บริโภคเป็นตัวปรับข้อมูล กำหนดให้ปี 2529 เป็นปีฐาน ภายใต้ข้อสมมติฐาน ดังนี้

$$CA = f(RD, GDP, NF, CA_{t-1}) \quad (4)$$

$$\hat{CA} = \hat{\beta}_{13} + \hat{\beta}_{14}RD + \hat{\beta}_{15}GDP + \hat{\beta}_{16}NF + \hat{\beta}_{17}CA_{t-1}$$

$\hat{\beta}_i$	หมายถึง	สัมประสิทธิ์ตัวประมาณค่า โดยที่ $i = 13, 14, 15, 16, 17$
RD	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี
GDP	หมายถึง	ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น
NF	หมายถึง	การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ
CA_{t-1}	หมายถึง	ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด

จากสมการของบัญชีเดินสะพัด ดังกล่าวข้างต้น เรากำหนดให้ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิและตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัดเป็นตัวแปรอิสระ ที่สามารถผันแปรได้ตามอิสระ ส่วนบัญชีเดินสะพัดกำหนดให้เป็นตัวแปรตามซึ่งขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระ

แหล่งที่มาของข้อมูล การเก็บรวบรวมจากวารสารเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งข้อมูลแต่ละชุดอยู่ในรูปของการเปลี่ยนแปลง ณ ราคาปัจจุบัน ได้แก่ บัญชีเดินสะพัด อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิและตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด

คำนิยามศัพท์

บัญชีเดินสะพัด (Current Account) หมายถึง สิ่งที่เป็นตัววัดรายรับรายจ่ายที่แท้จริงของประเทศ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) อีกทั้งเป็นรายการที่บันทึกมูลค่าทางการค้า และ บริการ (รวมถึงการเคลื่อนย้ายสินค้าและบริการระหว่างประเทศในลักษณะของการบริจาคมิได้หวังผลกำไร) ดังนั้น ดุลบัญชีเดินสะพัดประกอบด้วย 3 รายการ ดังนี้

1. ดุลการค้าสินค้า (Merchandise Trade Balance or Visible Trade Balance) ได้แก่ ส่วนต่างระหว่างการนำเข้าและส่งออกสินค้า

2. ดุลบริการ (Service Trade Balance or Invisible Trade Balance) ได้แก่ ค่าระวางและค่าประกันภัยสินค้า รายรับและรายจ่ายจากการท่องเที่ยว รายได้จากการลงทุน รายได้จากการทำงานในต่างประเทศ เป็นต้น

3. ดุลเงินโอนและบริจาคมิได้หวังผล (Transfer Balance) ที่มีได้หวังผลตอบแทนหรือกำไร การวัดฐานะการค้าระหว่างประเทศดูได้จากดุลบัญชีเดินสะพัด เช่นเดียวกับ ดุลการค้า แต่การวัดด้วยดุลบัญชีเดินสะพัดมีข้อดีกว่า คือ ได้รวมเอารายการของดุลบริการ รายการโอนเงินและบริจาคมิได้หวังผลเข้าไปด้วย ซึ่งกิจกรรมการค้าระหว่างประเทศในปัจจุบัน การค้าและบริการสามารถทำรายได้ให้กับประเทศได้ไม่น้อย ซึ่งมีผลต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและระดับการจ้างงานของประเทศ

รายจ่ายภาครัฐบาล (The Government Expenditure) หมายถึง การใช้จ่ายของรัฐบาลในการพัฒนาปัจจัยทางด้านพื้นฐานทางด้านเศรษฐกิจ เพื่อเป็นการอำนวยความสะดวกในการพัฒนาประเทศ โดยการใช้งบประมาณแผ่นดิน ในระยะเวลา 1 ปี

ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น (Gross Domestic Product) หมายถึง มูลค่ารวมในราคาตลาดของสินค้าและบริการที่เป็นผลิตภัณฑ์ขั้นสุดท้ายทุกประเภทที่ผลิตได้เฉพาะภายในประเทศเท่านั้นภายใน 1 ปี โดยมีได้คำนึงถึงผลิตผลของคนไทยในต่างประเทศ ทั้งนี้ผลิต

ภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นที่คำนวณได้จะแสดงความสามารถในการผลิตของประเทศ ทำให้ทราบถึงมูลค่าเพิ่มของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศแต่ละชั้นเข้าด้วยกัน ทำให้สามารถใช้ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นวัดความสำคัญทางเศรษฐกิจของประเทศได้

การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (Gross Domestic Capital Formation) หมายถึง การใช้จ่ายโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อก่อให้เกิดการผลิตสินค้าและบริการในอนาคตเพิ่มขึ้น โดยประกอบด้วย การลงทุนภาคเอกชน รัฐวิสาหกิจและภาครัฐบาล และการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลัง ภายในระยะเวลา 1 ปี

การนำเข้า (Imports) หมายถึง การนำเข้าสินค้าและบริการรวม ในระยะเวลา 1 ปี ตามราคา C.I.F. โดยมีได้แยกออกเป็นประเภทของสินค้าและบริการต่างๆ

การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (Net Capital Inflow) หมายถึง จำนวนเงินทุนที่ไหลเข้าสู่ไทยในรอบ 1 ปี ซึ่งประกอบด้วย เงินลงทุนทางตรง เงินลงทุนในหลักทรัพย์ และเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวทั้งภาครัฐและเอกชน หัก การชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวของรัฐบาลและเอกชน ซึ่งได้รวมดอกเบี้ยที่จะต้องชำระหนี้ต่างประเทศแล้ว

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (Fixed Deposit Rate for 1 Year) หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ของธนาคารใหญ่ 4 ธนาคาร ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารไทยพาณิชย์ ที่ใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (Benchmark) ของตลาด

การออมภายในประเทศเบื้องต้น (Gross Domestic Savings) หมายถึง ส่วนที่เหลือจากการใช้จ่ายในการบริโภคสินค้าและบริการ ประกอบด้วย หน่วยครัวเรือน เอกชนและภาครัฐบาล นอกจากนี้ยังได้มีการนับในส่วนของค่าเสื่อมราคาสะสมแล้ว ในระยะเวลา 1 ปี

การออมจากต่างประเทศ (Foreign Savings) หมายถึง มูลค่าส่วนกลับของบัญชีเดินสะพัด ซึ่งได้จากการคำนวณมูลค่าสินค้านำเข้า หัก มูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการสุทธิ หัก ดุลบริการสุทธิและดุลเงินโอนสุทธิ ในรอบระยะเวลา 1 ปี โดยเป็นตัวปรับค่าทางบัญชีเพื่อที่จะทำให้บัญชีเดินสะพัดสมดุล และเป็นส่วนหนึ่งในดุลการชำระเงิน (Balance of Payment)

การส่งออก (Exports) หมายถึง การส่งออกสินค้าและบริการไทยไปยังต่างประเทศ ในระยะเวลา 1 ปี ตามราคา F.O.B. โดยมีได้แยกออกเป็นประเภทของสินค้าและบริการต่างๆ

ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) หมายถึง ผลเฉลี่ยของราคาสินค้าประเภทต่างๆ โดยเฉพาะราคาสินค้าในหมวด อาหาร เครื่องนุ่งห่ม ที่อยู่อาศัย เป็นต้น ในแต่ละปี ซึ่งคิดเป็นร้อยละของผลเฉลี่ยของราคาสินค้าต่างๆ

อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) หมายถึง ผลต่างของดัชนีราคาผู้บริโภคปัจจุบันกับดัชนีราคาผู้บริโภคในอดีต

บทที่ 2

แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้องในการวิจัย

แนวความคิดทางทฤษฎีในการศึกษา “ผลกระทบของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย ระหว่างปี 2513 - 2536” นั้นได้นำแนวความคิดทางทฤษฎีของ เคนส์ สำหรับการศึกษาศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศนั้นมีความสำคัญในการกำหนดรายได้และการออมภายในประเทศ การเกิดช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุน จะมีความเชื่อมโยงไปสู่บัญชีเดินสะพัดของประเทศ ได้อย่างไรนั้น การศึกษานี้ได้นำแนวความคิดของ Sachs & Larrian เข้ามามีส่วนสนับสนุนการศึกษา ภายใต้แนวความคิดพื้นฐานของ Keynesian Model สำหรับการศึกษาระหว่างประเทศ มีความสำคัญในการกำหนดรายได้และการออมของประเทศ โดยช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุน จะเท่ากับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งสาเหตุของการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ตามแนวความคิดของ Sachs & Larrian นั้นมีผลมาจากช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุน ก่อให้เกิดการนำเงินออมจากต่างประเทศเข้ามาชดเชยกรณีดังกล่าว ซึ่งถ้ากระทำมากเกินไปก็จะมีผลเสียต่อเศรษฐกิจในระยะยาวได้ โดยการศึกษานี้มีลักษณะแนวความคิดดังนี้

$$GDP = C + I + G + (X - M) \quad (1)$$

$$C + S + T + R_f = C + I + G + (X - M) \quad (2)$$

$$S + T + R_f = I + G + (X - M) \quad (3)$$

$$[(X - M) + R_f] = [S + (T - G)] - I \quad (4)$$

$$CA = (GDS - I) = (X - M) + R_f \quad (5)$$

$$BOP = CA + NF \quad (6)$$

GDP ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น

I การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น

X การส่งออก

S การออมเอกชน

R_f ดุลเงินโอน

GDS การออมภายในประเทศเบื้องต้น

CA ดุลบัญชีเดินสะพัด

BOP ดุลการชำระเงิน

C รายจ่ายเพื่อการบริโภค

G รายจ่ายภาครัฐบาล

M การนำเข้า

T ภาษี

$(T - G)$ การออมรัฐบาล

$(X - M)$ ดุลการค้า

NF การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ

ในการศึกษาบัญชีเดินสะพัด ถ้าเป็นระบบเศรษฐกิจแบบปิดแบบสมบูรณ์จะไม่มีภาคธุรกิจต่างประเทศเข้ามาเกี่ยวข้อง การออมรวมจะเท่ากับการลงทุนรวม ผลผลิตในระบบเศรษฐกิจ จะแบ่งออกเป็นการบริโภคและการลงทุน รายได้ของครัวเรือนก็จะเท่ากับผลผลิตที่ผลิตออกมาในระบบเศรษฐกิจ แบ่งออกเป็นการบริโภคและการออม โดยการออมและการลงทุนต่างก็เป็นฟังก์ชันของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ แต่ในความเป็นจริงแล้วการออมและการลงทุนยังมีปัจจัยอื่นๆมาเกี่ยวข้อง ได้แก่ รายได้ในปัจจุบันและอนาคต และการคาดหวังของผลตอบแทนในอนาคตจากการลงทุน จากการศึกษาการออมภายในประเทศเท่ากับการลงทุนภายในประเทศแล้วบัญชีเดินสะพัดเท่ากับศูนย์ โดยส่วนใหญ่แล้วจะไม่ปรากฏนอกจากจะเป็นระบบเศรษฐกิจแบบปิดที่แท้จริง

ส่วนการศึกษานี้จะพิจารณาจากระบบเศรษฐกิจแบบเปิด การออมและการลงทุนในระบบเศรษฐกิจไม่จำเป็นที่จะต้องมีความสัมพันธ์ที่เหมือนกันก็ได้ เช่น การที่ครัวเรือนหนึ่งต้องการที่จะเก็บออม โดยไม่ได้หวังว่าจะลงทุนเลย ในขณะที่อีกครัวเรือนมีโครงการที่จะลงทุน แต่ไม่มีเงินออม เพราะฉะนั้นจึงก่อให้เกิดตลาดสินทรัพย์ทางการเงินขึ้นมาเป็นตัวกลางในการเชื่อมโยงหน่วยที่เกินดุลไปสู่หน่วยเศรษฐกิจที่ขาดดุล โดยที่ผู้ออมจะถือสินทรัพย์ทางการเงินและผู้ลงทุนต้องออกสินทรัพย์ทางการเงินเพื่อที่จะขายให้กับผู้ออม หรือในระบบเศรษฐกิจแบบเปิดประเทศหนึ่งอาจทำการซื้อขายสินค้าและสินทรัพย์ทางการเงินกับอีกประเทศหนึ่งได้อย่างเสรี หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า ครัวเรือนของประเทศหนึ่งมีการออมมากกว่าอีกประเทศหนึ่งเกิดส่วนเกินจากการออมและการลงทุน ก่อให้เกิดการไหลของเงินทุนออกไปสู่ประเทศที่ต้องการใช้เงินทุน ในกรณีนี้ประเทศที่มีเงินทุนไหลออกไปลงทุนยังต่างประเทศ เกิดการสะสมสิทธิเรียกร้องทางการเงินกับอีกประเทศที่ต้องการใช้ทุน ซึ่งการศึกษานี้พิจารณาจากการให้กู้หรือการกู้ยืมจากต่างประเทศ โดยเมื่อประเทศหนึ่งให้กู้ยืมกับอีกประเทศหนึ่งมากกว่าที่จะทำการกู้ยืมนั้น ก่อให้เกิดการสะสมสิทธิเรียกร้องทางการเงินสุทธิกับอีกประเทศหนึ่ง ซึ่งเป็นผลมาจากเกินดุลบัญชีเดินสะพัด หรือเนื่องมาจากว่ามีการออมรวมมากกว่าการลงทุนรวมในประเทศ ดังนั้นจึงก่อให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุน ไปในแหล่งที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า เช่น การที่มีเงินออมมากกว่าการลงทุน ผลที่ตามมาคืออัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจะลดต่ำลง ซึ่งเป็นปัจจัยที่ก่อให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุน แต่ในทางตรงกันข้ามถ้าการลงทุนมากกว่าการออม แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศก็จะสูงขึ้น ซึ่งมีผลต่อการไหลเข้าของเงินทุนในอัตราที่ค่อนข้างสูงและมีทิศทางเดียวกันกับภาระหนี้ต่างประเทศสูงขึ้น โดยขณะที่การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดในปัจจุบันทำให้ประเทศต้องมีภาระหนี้สินต่างประเทศเพิ่มขึ้น ดังนั้นประเทศต้องลดการใช้จ่ายลง เกิดส่วนเกินจากการบริโภคภายในประเทศซึ่งส่วนที่เหลือจากการบริโภคภายในประเทศ ก็จะทำการส่งออก ทำให้เกิดรายได้เข้าสู่ประเทศเพิ่มมากขึ้น ดุลการค้าดีขึ้น และความสามารถในการชำระหนี้สินต่างประเทศทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยที่เกิดจากกู้ยืมจากต่างประเทศมีมากขึ้น และเป็นการลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่สะสมในช่วงเวลาที่ผ่านมา โดย

เราสามารถอธิบายถึงดุลบัญชีเดินสะพัดได้ 4 ประเภท ตามแนวความคิดของ Sachs & Larrian⁴ คือ

1. การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ ($CA = B_t^* - B_{t-1}^*$)

$$CA = B_t^* - B_{t-1}^*$$

B_t^* หมายถึง สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ

B_{t-1}^* หมายถึง สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิในช่วงเวลา (t - 1)

การสะสมสินทรัพย์ต่างประเทศนั้นเราสามารถถือสินทรัพย์ต่างประเทศได้ในรูปของพันธบัตร เงินตราต่างประเทศ และ ทุน เพราะฉะนั้น B_t^* เป็นการวัดสินทรัพย์ต่างประเทศของประเทศกับต่างประเทศหักด้วยจำนวนหนี้สินกับต่างประเทศ ซึ่งถ้าค่า B_t^* มีค่าเป็นบวก แสดงว่าประเทศมีการออมมากกว่าการลงทุน ในทางตรงกันข้าม ถ้า B_t^* มีค่าเป็นลบ แสดงว่าประเทศมีการอมน้อยกว่าการลงทุน ดังนั้นจึงก่อให้เกิดภาวะหนี้สินต่างประเทศ ซึ่งปัญหาส่วนใหญ่เกิดในประเทศที่กำลังพัฒนา หรือ วิกฤตการณ์ *Third World Debt Crisis*

2. ผลต่างระหว่างรายได้และการใช้จ่าย⁵ ($CA = Y - A$) โดยที่ $A = C + I + G$

การเกิดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด เนื่องมาจากการใช้จ่ายภายในประเทศมากกว่ารายได้ที่สามารถหามาได้หรือการเกิดการลงทุนภายในประเทศมากกว่าการออมภายในประเทศ ดังนั้นเป็นการยากที่จะกล่าวว่า การเกิดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดนั้นเป็นผลดีหรือผลเสียต่อเศรษฐกิจ ตามแนวความคิดของ Sidney Alexander เป็นนักเศรษฐศาสตร์คนแรก ที่เสนอให้มีการลดการใช้จ่ายลงในการแก้ปัญหาการขาดดุลการค้า โดยการลดค่าเงิน ทำให้การใช้จ่ายมวลรวมลดลง และการแก้ปัญหาการขาดดุลการค้าไม่สามารถที่จะทำได้โดยการเพิ่มรายได้ประชาชาติ นอกจากนี้ยังได้เสนอการลดการใช้จ่ายมวลรวมทั้งทางตรงและทางอ้อม ตามความเหมาะสม ได้แก่ ทางตรง คือ การลดค่าเงิน ทำให้ราคาสินค้านำเข้ามีราคาสูงขึ้น การบริโภคก็จะเปลี่ยนพฤติกรรมในการบริโภคมาใช้สินค้าภายในประเทศมากขึ้น ทางอ้อม คือ การใช้นโยบายการเงินและการคลังที่รัดกุมมากขึ้นเพื่อเป็นการลดการใช้จ่ายมวลรวม

3. ดุลการค้าและดุลเงินโอน ($CA = X - M + R_t$)

การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด มีผลมาจากความต้องการมวลรวมภายในประเทศและการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศมีมากกว่าความสามารถของกำลังการผลิตภายในประเทศ ส่วนผลผลิตภายในประเทศจะเป็นการผลิตเพื่อสนองความต้องการภายในประเทศและส่วนที่เหลือจากความต้องการภายในประเทศก็จะส่งออก ดังนั้น การวัดดุลการค้าของประเทศจะเป็นการนำมูลค่าของการส่งออกหักด้วยมูลค่าการนำเข้าจากต่างประเทศ ส่วนบัญชีเดินสะพัดจะ

⁴ Sachs, Jeffrey D. and Larrian, Felipe B., *Macroeconomics In The Global Economy*, New Jersey, Prentice-Hall, Inc. 1993.

⁵ Sidney Alexander, "The Effects of Devaluation on a Trade Balance," *International Monetary Fund Staff Papers*, 1952, pp.263-278.

เป็นการนำดุลการค้าบวกดุลบริการและดุลเงินโอน สำหรับประเทศที่กำลังพัฒนาอย่างเช่น ประเทศไทยที่มีปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการมากกว่ากำลังการผลิตที่สามารถส่งออกได้ ทำให้การขาดดุลการค้าเป็นจำนวนมาก ซึ่งส่วนนี้จะถูกชดเชยจากดุลบริการและเงินโอนสุทธิที่เกิดขึ้นดุลแต่ก็ไม่เพียงพอกับการชดเชยการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ดังนั้นทางออกเฉพาะหน้าได้แก่ นำเงินออมจากต่างประเทศในรูปของการกู้ยืม เพื่อเป็นการชดเชยการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

4. ผลต่างระหว่างการออมและการลงทุนสุทธิ ($CA = S - I$)

ความสัมพันธ์ระหว่างการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดอย่างไร ต้องอาศัยข้อจำกัดงบประมาณของครัวเรือนเข้ามาพิจารณาโดยการพิจารณาจากการบริโภคข้ามเวลา ซึ่งสามารถแสดงให้เห็นถึงพฤติกรรมการบริโภค ช่วงเวลาที่ 1 ว่าถ้าการบริโภคน้อยกว่ารายได้ที่สามารถหามาได้ในช่วงเวลาที่ 1 หรือ ($C < Y$) แสดงว่าในช่วงเวลาที่ 1 มีการเก็บออมของหน่วยครัวเรือนเพื่อที่จะได้นำผลตอบแทนที่ได้จากการออมในช่วงเวลาแรก ไว้ใช้ในช่วงเวลาถัดไป พร้อมกับการกำหนดให้ครัวเรือนมีการเปลี่ยนพฤติกรรมการถือสินทรัพย์ทางการเงินนั้นเท่ากับความแตกต่างระหว่างการออมและการลงทุนของครัวเรือน ($B_t^h - B_{t-1}^h = S_t^h - I_t^h$) ดังนี้

$$Y_t^h = Q_t^h + rB_{t-1}^h$$

$$S_t^h = Y_t^h - C_t^h$$

$$B_t^h - B_{t-1}^h = Q_t^h + rB_{t-1}^h - C_t^h - I_t^h$$

B_t^h หมายถึง การถือสินทรัพย์ทางการเงินของครัวเรือนปัจจุบัน

B_{t-1}^h หมายถึง การถือสินทรัพย์ทางการเงินของครัวเรือนในช่วง ($t-1$)

$Q_t^h + rB_{t-1}^h$ หมายถึง รายได้ของครัวเรือน หรือ

(Y_t^h คือ รายได้บวกผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์)

จากความสัมพันธ์ ดังกล่าว ครัวเรือนหนึ่งสามารถที่จะซื้อสินทรัพย์ทางการเงินกับอีกหน่วยครัวเรือนหนึ่งได้อย่างเสรี แต่ในความเป็นจริงในระบบเศรษฐกิจมิได้มีครัวเรือนเพียงครัวเรือนเดียว ดังนั้นการพิจารณาจำเป็นที่ต้องพิจารณารวมทั้งระบบเศรษฐกิจ ซึ่งเราสามารถนำเข้าสมการได้ดังนี้

$$B_t - B_{t-1} = S_t - I_t$$

$$S_t = I_t + (B_t - B_{t-1})$$

จากสมการเราสามารถเลือกการออมได้ 2 ทาง คือ การลงทุนในประเทศ และการลงทุนในการถือสินทรัพย์ทางการเงินต่างประเทศสุทธิ

$$Y_t = Q_t + rB_{t-1}$$

$$\text{หรือ } S_t = Y_t - C_t$$

$$B_t - B_{t-1} = Q_t + rB_{t-1} - C_t - I_t$$

$B_t - B_{t-1}$ หมายถึง การเปลี่ยนแปลงการถือสินทรัพย์รวมของครัวเรือน
ในระบบเศรษฐกิจ

$Q_t + rB_{t-1}$ หมายถึง รายได้รวมของครัวเรือนซึ่งได้รวมถึงผลตอบแทน
จากการถือสินทรัพย์ทางการเงิน

C_t หมายถึง การบริโภครวมของครัวเรือน

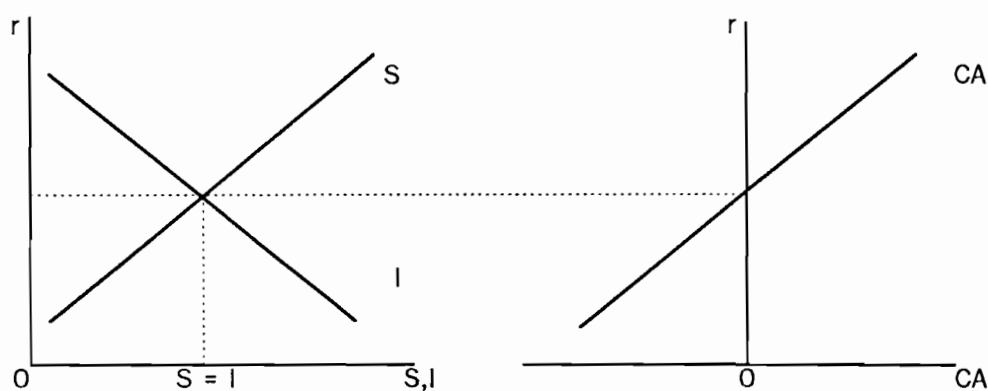
I_t หมายถึง การลงทุนรวม

จากสมการเราสามารถแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างการออมและการลงทุนจากบัญชีเดินสะพัด

$$CA_t = S_t - I_t$$

จากกรณีดังกล่าว การศึกษานี้จะเน้นทางด้านการศึกษาตลาดบัญชีเดินสะพัดเนื่องมาจากการออมและการลงทุนเป็นหลัก ในระบบเศรษฐกิจส่วนใหญ่ไม่ได้เป็นระบบเศรษฐกิจแบบปิด ซึ่งถ้าเป็นเช่นนั้นแล้ว การออมในประเทศจะเท่ากับการลงทุนในประเทศ ดังนั้นการศึกษาค่านี้ก็จะไม่เกิดประโยชน์ อย่างไรก็ตามระบบเศรษฐกิจส่วนใหญ่ในโลกเป็นระบบเศรษฐกิจแบบเปิด ซึ่งแต่ละประเทศมีอิสระในการให้กู้หรือกู้เงินจากต่างประเทศได้อย่างเสรี เพราะฉะนั้นการที่ประเทศใดประเทศหนึ่งจะสะสมภาระหนี้สินต่างประเทศหรือสะสมสินทรัพย์ต่างประเทศนั้นเราสามารถดูได้จาก การออมและการลงทุน โดยที่นำมาขยายความได้ คือ การบันทึกบัญชีการไหลของเงินทุนและการสะสมสินทรัพย์ทางการเงิน ซึ่งการศึกษานี้เราสามารถนำสมการของ Sachs & Larrain ที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นมาสนับสนุนแบบจำลองโดยคำนึงถึงปัจจัยต่างๆที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อตัวแปรตามที่จะกล่าวถึงในการประมาณค่าแบบจำลอง ดังนั้น เราสามารถที่จะนำสมการดังกล่าวเพื่อมาสนับสนุนแนวความคิดทางการศึกษา ในครั้งนี้ได้อย่างถูกต้อง และตามหลักทฤษฎีและแนวความคิดทางด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคของ เคนส์ เพื่อที่จะนำมาประยุกต์กับแนวความคิดของ Sachs & Larrain ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งการเกิดช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุนก่อให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุน ในรูปของการกู้ยืมจากต่างประเทศ โดยสามารถกำหนดรูปแบบจำลองทางการศึกษา ดังนี้

ลักษณะแบบจำลองในการศึกษาการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัด



แบบจำลองการออมภายในประเทศเบื้องต้น (SD)

โดยการศึกษาี้ เพื่อที่จะทำการทดสอบตัวแปรอิสระที่คาดการณ์ว่าจะมีผลต่อตัวแปรตาม ซึ่งเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะมีผลต่อตัวแปรตามไปในทิศทางใด และเป็นไปตามแนวความคิดพื้นฐานทางทฤษฎีหรือไม่ ภายใต้รูปแบบจำลองนี้

$$SD = \beta_0 + \beta_1 RD + \beta_2 GDP + \beta_3 SF$$

สาเหตุการกำหนดตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม

ตามแนวความคิดของ เคนส์ ได้แสดงให้เห็นว่าปัจจัยที่กำหนด การออม ได้แก่ ผลิตภัณท์ภายในประเทศเบื้องต้นหรือรายได้ อัตราดอกเบี้ย ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการออม ส่วนการออมจากต่างประเทศเป็นการแสดงให้เห็นถึงภาวะการใช้จ่ายรวมของประเทศทั้งสินค้าที่ผลิตได้ภายในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศ ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการออมภายในประเทศเบื้องต้น โดยกำหนดให้

ปัจจัยที่ 1 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการออมภายในประเทศเบื้องต้น กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยดังกล่าวจะถูกควบคุมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และธนาคารพาณิชย์ไม่มีอิสระในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยให้เป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานของตลาด จนกระทั่งถึงเดือนมิถุนายน 2535 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศยกเลิกการควบคุมอัตราดอกเบี้ยทุกประเภท ทำให้อัตราดอกเบี้ยดังกล่าวในช่วงเวลาที่ผ่านมามีอยู่ต่ำกว่าระดับดุลยภาพ ดังนั้นการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ทำให้ระดับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงปรับตัวสูงขึ้นใกล้ระดับดุลยภาพมากขึ้น และประชาชนมีความยินดีที่จะเก็บออมมากขึ้น ทำให้ธนาคารพาณิชย์สามารถระดมเงินออมจากระบบเศรษฐกิจได้มากขึ้น ส่งผลต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้นปรับตัวสูงขึ้น

ปัจจัยที่ 2 ผลิตภัณท์ภายในประเทศเบื้องต้น เป็นปัจจัยที่สำคัญในการกำหนดการออมภายในประเทศเบื้องต้น และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการออมภายในประเทศเบื้องต้น กล่าวคือ การเพิ่มขึ้นของผลิตภัณท์ภายในประเทศเบื้องต้นซึ่งมีความโน้มเอียงในการบริโภคส่วนเพิ่ม(Marginal Propensity to Consume : MPC)มีค่าน้อยกว่า 1 นั้น จะมีผลต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้นเพิ่มขึ้น

ปัจจัยที่ 3 การออมจากต่างประเทศ เป็นการวัดการใช้จ่ายในการบริโภคสินค้าและบริการภายในประเทศมีมากขึ้น และเป็นตัวเร่งการใช้จ่ายทางด้านสินค้าและบริการทั้งที่ผลิตได้ภายในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศ ซึ่งมีผลต่อการขาดดุลสินค้าและบริการมากขึ้น ทำให้รายได้จากการส่งออกบางส่วนต้องนำไปชำระหนี้ต่างประเทศ ซึ่งถ้ามีการขาดดุลสินค้าและบริการติดต่อกันเป็นเวลานานและเป็นจำนวนมากขึ้น ทำให้ต้องนำเงินสำรองออกทางการออกมาใช้ ซึ่งมีผลต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้นลดลง

แบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (I)

โดยการศึกษาเพื่อที่จะทำการทดสอบตัวแปรอิสระที่คาดการณ์ว่าจะมีผลต่อตัวแปรตาม ซึ่งเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะมีผลต่อตัวแปรตามไปในทิศทางใด และเป็นไปตามแนวความคิดพื้นฐานทางทฤษฎีหรือไม่ ภายใต้รูปแบบจำลองนี้

$$I = \beta_4 + \beta_5 RD + \beta_6 G + \beta_7 NF + \beta_8 I_{t-1}$$

สาเหตุการกำหนดตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม

ตามแนวความคิดของ เคนส์ กำหนดให้การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยในประเทศ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี การไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศและรายจ่ายภาครัฐบาล มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น พร้อมกันนี้ได้ให้ความสนใจกับตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น เพื่อแสดงให้เห็นถึงการลงทุนในปัจจุบันที่เพิ่มขึ้นมีผลมาจากการลงทุนที่สะสมมาในอดีตซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์อยู่ระหว่าง 0 - 1 โดยกำหนดให้

ปัจจัยที่ 1 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี สาเหตุที่การศึกษานี้เลือกอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงแทนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดีของธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ถือเป็นต้นทุนที่แน่นอนและธนาคารพาณิชย์นำอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวมาเป็นฐาน ในการคำนวณอัตราดอกเบี้ยลูกค้าชั้นดี (Prime Rate) ของธนาคารเอง ซึ่งการที่ต้นทุนของธนาคารลดลงอัตราดอกเบี้ยลูกค้าชั้นดีของธนาคารก็ควรจะลดลง ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ลดลง จะทำให้ต้นทุนในการกู้ยืมของผู้ลงทุนต่ำ ก่อให้เกิดการปรับตัวทำให้การลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้น

ปัจจัยที่ 2 รายจ่ายภาครัฐบาล มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น กล่าวคือ การใช้จ่ายเงินงบประมาณของรัฐบาลในการสร้างปัจจัยพื้นฐานมากขึ้น ทำให้การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นสูงขึ้นด้วย

ปัจจัยที่ 3 การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น โดยเฉพาะการนำเข้าสินค้าทุนในการผลิตสินค้าและบริการมากขึ้น กล่าวคือ การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิเพิ่มขึ้น เพื่อเป็นการชาระหนี้ต่างประเทศจากการขาดดุลการค้าและบริการมากขึ้น ขณะเดียวกันการออมภายในประเทศเบื้องต้นไม่สามารถตอบสนองความต้องการลงทุนที่เพิ่มขึ้นได้อย่างเพียงพอ ดังนั้นการแก้ปัญหาเฉพาะหน้าได้จากการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศมากขึ้น ทำให้การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นปรับตัวสูงขึ้น

ปัจจัยที่ 4 ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศ เป็นปัจจัยที่แสดงให้เห็นว่าการลงทุนในช่วงเวลาที่ผ่านมาที่มีผลต่อการลงทุนในปัจจุบันมากน้อยเพียงใด ซึ่งโครงการการลงทุน

ทุนบางประเภทนั้นต้องใช้ระยะเวลาในการดำเนินการต่อเนื่องมากกว่า 1 ปี โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น

แบบจำลองการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (NF)

โดยการศึกษาเพื่อที่จะทำการทดสอบตัวแปรอิสระที่คาดการณ์ว่าจะมีผลต่อตัวแปรตาม ซึ่งเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะมีผลต่อตัวแปรตามไปในทิศทางใด และเป็นไปตามแนวความคิดพื้นฐานทางทฤษฎีหรือไม่ ภายใต้แบบจำลองนี้

$$NF = \beta_0 + \beta_{10}X + \beta_{11}M + \beta_{12}RD$$

สาเหตุการกำหนดตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม

ตามแนวความคิดของ เคนส์ กำหนดให้การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยในประเทศ ซึ่งจะมีทิศทางเดียวกันกับการไหลเข้าของเงินทุน เมื่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศเพิ่มขึ้นผลทำให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เป็นผลมาจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศกับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศเป็นสำคัญ ดังนั้นประเทศที่กำลังพัฒนาและมีความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศสูง จำเป็นที่จะต้องรักษาส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวไว้ในระดับสูง สำหรับการขาดดุลการค้ามีสาเหตุมาจากการส่งออกน้อยกว่าการนำเข้า ทำให้เกิดการไหลออกของเงินตราต่างประเทศเพื่อชำระหนี้ ดังนั้นการช่องว่างระหว่างการนำเข้าและส่งออกจะมีทิศทางเดียวกันกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ โดยกำหนดให้

ปัจจัยที่ 1 การส่งออก เป็นปัจจัยที่กำหนดการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เนื่องจากการส่งออกสินค้าและบริการมากขึ้น ทำให้การขาดดุลการค้าระหว่างประเทศลดลง ดังนั้นความต้องการเงินทุนกู้ยืมจากต่างประเทศเพื่อชดเชยการขาดดุลการค้าลดลง ทำให้การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิลดลง

ปัจจัยที่ 2 การนำเข้า เป็นปัจจัยที่กำหนดการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เนื่องจากการนำเข้าสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น ทำให้การขาดดุลการค้าระหว่างประเทศสูงขึ้น ดังนั้นความต้องการเงินทุนในการชำระหนี้ต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ทำให้การไหลเข้าของเงินทุนในรูปของการกู้ยืมเพื่อชำระค่าสินค้าและบริการมากขึ้น ส่งผลต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิสูงขึ้น

ปัจจัยที่ 3 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของประเทศที่กำลังพัฒนาและประสบกับปัญหาการขาดแคลนเงินออม ทำให้มีการกำหนดส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศอยู่ในระดับสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยภายนอก กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เพิ่มขึ้น ทำให้การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิเพิ่มมากขึ้น

แบบจำลองบัญชีเดินสะพัด (CA)

โดยการศึกษา นี้ เพื่อที่จะทำการทดสอบตัวแปรอิสระที่คาดการณ์ว่าจะมีผลต่อตัวแปรตาม ซึ่งเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะมีผลต่อตัวแปรตามไปในทิศทางใด และเป็นไปตามแนวความคิดพื้นฐานทางทฤษฎีหรือไม่ ภายใต้แบบจำลองนี้

$$\hat{CA} = \beta_{13} + \beta_{14}RD + \beta_{15}GDP + \beta_{16}NF + \beta_{17}CA_{t-1}$$

สาเหตุการกำหนดตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม

บัญชีเดินสะพัด หมายถึง สิ่งที่เป็นตัววัดรายรับรายจ่ายที่แท้จริงของประเทศ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) อีกทั้งเป็นรายการที่บันทึกมูลค่าทางการค้า และ บริการ (รวมถึงการเคลื่อนย้ายสินค้าและบริการระหว่างประเทศในลักษณะของการบริจาคโดยมิได้หวังผลกำไร) ดังนั้น ดุลบัญชีเดินสะพัดประกอบด้วย 3 รายการ ดังนี้

1. ดุลการค้าสินค้า (Merchandise Trade Balance or Visible Trade Balance) ได้แก่ ส่วนต่างระหว่างการนำเข้าและส่งออกสินค้า

2. ดุลบริการ (Service Trade Balance or Invisible Trade Balance) ได้แก่ ค่าระวางและค่าประกันภัยสินค้า รายรับและรายจ่ายจากการท่องเที่ยว รายได้จากการลงทุน รายได้จากการทำงานในต่างประเทศ เป็นต้น

3. ดุลเงินโอนและบริจาค (Transfer Balance) ที่มีได้หวังผลตอบแทนหรือกำไร การวัดฐานะการค้าระหว่างประเทศดูได้จากดุลบัญชีเดินสะพัด เช่นเดียวกับ ดุลการค้า แต่การวัดด้วยดุลบัญชีเดินสะพัดมีข้อดีกว่า คือ ได้รวมเอารายการของดุลบริการ รายการเงินโอนและบริจาคเข้าไปด้วย ซึ่งปัจจัยที่มีผลต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น เป็นตัวกำหนดการออมภายในประเทศเบื้องต้นและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด ตามแนวความคิดของ Sachs & Larrian ซึ่งได้พัฒนาแนวความคิดพื้นฐานจากระบบเศรษฐกิจแบบเปิดของ เคนส์ สำหรับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิได้นำแนวความคิดของ H.B. Chenery and P.Eckstein ได้ทำการทดสอบปัจจัยที่มีผลต่อการออมภายในประเทศปรากฏว่า การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิทำให้การออมภายในประเทศลดลง เนื่องจากการทดแทนการออมภายในประเทศ และเป็นส่วนหนึ่งของดุลการชำระเงิน ซึ่งถ้าขนาดของการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิมีขนาดใหญ่กว่าการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ก็จะทำให้ดุลการชำระเงินของประเทศเกินดุล หรือในทางตรงกันข้าม ถ้ามีขนาดเล็กกว่าก็จะทำให้ดุลการชำระเงินขาดดุล ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้เงินสำรองระหว่างประเทศออกมาใช้ ซึ่งมีผลทำให้การออมของประเทศลดลง โดยกำหนดให้

ปัจจัยที่ 1 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เป็นปัจจัยที่กำหนดบัญชีเดินสะพัด โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับบัญชีเดินสะพัด กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

ประจำ 1 ปี เพิ่มขึ้น การออมภายในประเทศเบื้องต้นจะเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นลดลง เนื่องจากต้นทุนในการกู้ยืมสูงขึ้น ดังนั้นทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง

ปัจจัยที่ 2 ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น เป็นปัจจัยที่กำหนดบัญชีเดินสะพัด โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลผลิตภายในประเทศ กล่าวคือ ผลผลิตภายในประเทศเพิ่มขึ้น ยังมีผลต่อการออมภายในประเทศสูงขึ้น เกิดส่วนเกินจากความต้องการภายในประเทศเพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนที่เหลือจากการบริโภคภายในประเทศก็จะส่งออก ทำให้ดุลการค้าที่ขาดดุลอยู่ดีขึ้น และบัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง

ปัจจัยที่ 3 การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เป็นปัจจัยที่ทำให้ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดทวีความรุนแรงมากขึ้น โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับบัญชีเดินสะพัด กล่าวคือ การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิจากต่างประเทศในด้านของการกู้ยืมเพื่อชดเชยการขาดดุลการค้าสูงขึ้น อันมีผลมาจากการบริโภคภายในประเทศทั้งสินค้าที่ผลิตได้จากภายในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศมากขึ้น ทำให้การออมภายในประเทศเบื้องต้นไม่สามารถตอบสนองความต้องการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นที่เพิ่มขึ้นได้อย่างเพียงพอ ส่งผลต่อการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมากขึ้น ซึ่งเป็นสาเหตุที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจไทยต้องพึ่งพำเงินทุนไหลเข้าอยู่ในระดับสูงตลอดมา

ปัจจัยที่ 4 ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด เป็นปัจจัยที่กำหนดบัญชีเดินสะพัดในปัจจุบัน โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับบัญชีเดินสะพัด กล่าวคือ ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัดดีขึ้น ส่งผลต่อบัญชีเดินสะพัดในปัจจุบันขาดดุลลดลง เนื่องจากการสะสมสิทธิเรียกร้องทางการเงินระหว่างประเทศหรือภาระหนี้ต่างประเทศลดลง

บทที่ 3

งานศึกษาที่เกี่ยวข้อง

งานศึกษาภายในประเทศ ได้แก่

เรื่องวิทย์ เสวกโกเมต⁶ (2524) ได้ศึกษาเรื่อง **ปัจจัยที่กำหนดการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์** ซึ่งผลการศึกษปรากฏว่า มาตรการของธนาคารแห่งประเทศไทยในการควบคุมการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ควรมุ่งกระทำผ่านอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดผลต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ลูกค้าของธนาคารพาณิชย์กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ต่างประเทศ และ นโยบายรัฐบาลเกี่ยวกับการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินกู้

การศึกษานี้ไม่ได้ศึกษาถึงการกระตุ้นการออมในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นสาเหตุให้ธนาคารพาณิชย์ต้องกู้เงินจากต่างประเทศเข้ามาชดเชยปัญหาการขาดแคลนเงินออม เนื่องมาจากการขยายตัวของการลงทุนทำให้เกิด ช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุน (Savings and Investment Gap) ดังนั้น ถ้ามีมาตรการที่จะนำมากระตุ้นการออมในระบบเศรษฐกิจก็จะส่งผลทำให้การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์น้อยลง ซึ่งมีผลดีต่อภาระหนี้ต่างประเทศของไทยลดน้อยลงซึ่งถ้าเปรียบเทียบกับปัจจุบันภาระหนี้ต่างประเทศของไทย อยู่ในระดับสูงแต่ความสามารถที่จะชำระคืนต่างประเทศอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างต่ำ ดังนั้นถ้าไม่มีมาตรการเข้ามาแก้ไขก็จะไม่สามารถทำการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศได้อีก ส่วนนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยนั้นกระทำได้หลายวิธี เช่น การลดอัตราซื้อลดตัวของธนาคารพาณิชย์ที่รับซื้อจากผู้ส่งออกที่ธนาคารพาณิชย์นำมาขายให้กับธนาคารแห่งประเทศไทย หรือ การที่ธนาคารพาณิชย์ขาดสภาพคล่องชั่วคราวธนาคารแห่งประเทศไทยก็สามารถ ที่จะอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบโดยการทำผ่านตลาดซื้อคืน (Repurchase Market)

⁶ เรื่องวิทย์ เสวกโกเมต , **ปัจจัยที่กำหนดการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์**, วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต , มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ,ปีการศึกษา 2524

สุชาติ สักการโกศล⁷ (2525) ได้ศึกษาเรื่อง **ผลกระทบของการดำเนินนโยบายการเงินต่อดุลการชำระเงินของประเทศไทย** ซึ่งผลการศึกษาปรากฏว่าการใช้มาตรการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเป็นมาตรการค่อนข้างมีประสิทธิภาพในการแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงินและเงินสำรองระหว่างประเทศ การใช้มาตรการการลดค่าเงินบาททำให้ดุลการชำระเงินดีขึ้น ถ้ามีมาตรการอื่นๆ มาเสริมเพื่อป้องกันการเร่งรัดการชำระหนี้ต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ เช่น การค้าประกันอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศแล้วการลดค่าเงินบาทเป็นมาตรการที่เหมาะสมในช่วงปีที่กำลังศึกษาอยู่ ซึ่งประเทศไทยกำลังประสบปัญหาการขาดดุลการค้า

การแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงินด้วยการลดค่าเงินบาท เป็นมาตรการที่จะทำให้ดุลการชำระเงินดีขึ้นนั้น แต่ในทางตรงกันข้ามก็จะส่งผลกระทบต่อภาระหนี้ต่างประเทศก็จะสูงขึ้นด้วย แต่ดุลการค้าจะดีขึ้นเนื่องจากการขยายตัวทางด้านส่งออก ซึ่งเป็นผลมาจากราคาสินค้าไทยมีราคาต่ำลงทำให้สามารถแข่งขันในตลาดโลกได้ ขณะเดียวกันก็จะมีภาระหนี้สินต่างประเทศในช่วงก่อนที่จะมีการประกาศปรับลดค่าเงินบาท ผลกระทบที่ตามมา คือเงินสำรองระหว่างประเทศซึ่งอยู่ในภาวะที่คับขันอยู่แล้วนั้นอยู่ในขั้นวิกฤตได้ ถ้ามาตรการที่ใช้ในการค้าประกันอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศไม่ได้ผลตามที่คาดหวัง

ฉัตรชัย บุญบรรณรัตน์⁸ (2525) ได้ศึกษาเรื่อง **การวิเคราะห์ผลกระทบของดุลการชำระเงินที่มีต่อเศรษฐกิจไทย** ซึ่งผลการศึกษาปรากฏว่าการวางนโยบายแก้ไขปัญหาคาดดุลการค้าและดุล การชำระเงินของประเทศไทยมีข้อจำกัดด้วยข้อมูลและสมมติฐานต่าง ๆ ดังนั้นการกำหนดนโยบายทางด้านราคาภายในประเทศของสินค้าที่ผลิตเพื่อการส่งออก ให้อยู่ในระดับที่สามารถแข่งขันกับสินค้าของประเทศคู่แข่งได้ ส่วนมาตรการด้านอัตราแลกเปลี่ยนควรกำหนดให้ดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลการชำระเงินของประเทศดีขึ้น โดยการลดค่าเงินบาทเพื่อให้อุปสงค์ของสินค้าต่างประเทศลดลง และดำเนินการดำเนินนโยบายการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเพื่อที่จะส่งเสริมให้เงินทุนเคลื่อนย้ายเข้าประเทศ แต่อย่างไรก็ตามในระยะยาวควรจะต้องดำเนินการปรับปรุงโครงสร้างสินค้าเข้าและสินค้าออกของประเทศ

การศึกษานี้ไม่ได้ศึกษาครอบคลุมถึงพฤติกรรมการบริโภค ซึ่งมีอุปนิสัยในการบริโภคที่ชอบลอกเลียนแบบซึ่งกันและกัน ซึ่งเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้เกิดปัญหาการขาดดุลการค้าเมื่ออัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจยิ่งสูงมากเท่าใดการขาดดุลการค้าก็จะสูงขึ้นตาม ใน

⁷ สุชาติ สักการโกศล , ผลกระทบของการดำเนินนโยบายการเงินต่อดุลการชำระเงินของประเทศไทย, วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต , มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ , ปีการศึกษา 2525

⁸ ฉัตรชัย บุญบรรณรัตน์ , การวิเคราะห์ผลกระทบของดุลการชำระเงินที่มีต่อเศรษฐกิจไทย , วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต , มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ , ปีการศึกษา 2525

ทิศทางเดียวกัน เนื่องจากการที่มีรายได้เพิ่มมากขึ้นนั้นเป็นสาเหตุของการใช้จ่ายฟุ่มเฟือย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการออม ในระบบเศรษฐกิจที่ไม่สามารถตอบสนองความต้องการลงทุนในประเทศได้อย่างเพียงพอ ดังนั้นเมื่อมีการกำหนดนโยบายทางด้านราคาในประเทศ โดยการลดค่าเงินบาททำให้ดุลการชำระเงินดีขึ้น แต่เมื่อมีการเร่งการชำระหนี้คืนต่างประเทศในช่วงก่อนการลดค่าเงินบาท แต่พอหลังจากการลดค่าเงินบาทแล้วก็จะทำการกู้เงินตราต่างประเทศเข้ามามาก เนื่องจากสามารถแลกเงินบาทได้มากขึ้นแต่ใช้เงินตราต่างประเทศน้อยลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อระดับราคาสินค้าภายในประเทศ

ลัดดาวัลย์ พงศ์ทิพย์สุนธ์⁹ (2528) ได้ศึกษาเรื่อง **ความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อชดเชยปัญหาทางการค้า** ซึ่งผลปรากฏว่าปัจจัยที่กำหนดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่สำคัญ คือ ช่องว่างการค้าเนื่องจากช่องว่างการค้ามีขนาดใหญ่กว่าการออม เป็นผลทำให้เงินสำรองระหว่างประเทศลดลงดังนั้นจึงต้องการเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาชดเชยในรูปของเงินกู้ ทั้งภาครัฐและเอกชน ผลที่ตามมาทำให้ประเทศต้องประสบกับปัญหาภาระหนี้ต่างประเทศสูงขึ้น

การศึกษานี้มุ่งเน้นที่จะทำการชดเชยการขาดดุลการค้า โดยการกู้เงินจากต่างประเทศเข้ามาเพื่อชดเชย ซึ่งได้มองข้ามปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ เช่น การออมภายในประเทศเบื้องต้นของประเทศ โดยการออมเป็นหัวใจสำคัญของการพัฒนาเศรษฐกิจ ซึ่งประเทศที่ประสบความสำเร็จทางเศรษฐกิจได้นั้นการออมกับการลงทุน จะต้องมีความสัมพันธ์กันในระดับที่จะสามารถตอบสนองความต้องการลงทุนได้อย่างเหมาะสม ซึ่งถ้าให้ความสำคัญกับการคาดหวังที่จะทำการกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อเข้ามาชดเชยปัญหาดังกล่าวแล้วนั้นประเทศจะต้องประสบกับปัญหา ภาระหนี้ต่างประเทศสูงขึ้นด้วย แต่ถ้าเมื่อใดความสามารถในการชำระหนี้ต่างประเทศลดลงเนื่องจากสภาพทางเศรษฐกิจ การเมือง สังคม ก็จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการกู้เงินตราจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นปัญหาที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจชłodตัว หรือ ขยายตัวได้เท่ากับการออมในประเทศที่จะสามารถตอบสนองความต้องการลงทุนในประเทศเท่านั้น

พรรณงาม อารยวุฒิ¹⁰ (2532) ได้ศึกษาเรื่อง **หนี้ต่างประเทศและการบริหารนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของไทย** ซึ่งผลการศึกษาปรากฏว่าปัจจัยที่กำหนดการออมภาค

⁹ ลัดดาวัลย์ พงศ์ทิพย์สุนธ์ ,**ความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อชดเชยปัญหาทางการค้า** , วิทยานิพนธ์ บัณฑิตวิทยาลัย , จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย , ปีการศึกษา 2528

¹⁰พรรณงาม อารยวุฒิ, **หนี้ต่างประเทศและการบริหารนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของไทย**, วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, ปีการศึกษา 2532

เอกชน คืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศ ระดับการออมในอดีต การเปลี่ยนแปลงของรายได้จากการส่งออก และการเปลี่ยนแปลงของรายได้จากส่วนอื่นๆ การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรเหล่านี้อยู่ในทิศทางเดียวกับการออมภาคเอกชน ส่วนการเปลี่ยนแปลงของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนหรือการออมของต่างประเทศ มีผลทำให้การออมภายในประเทศลดลง ส่วนปัจจัยที่กำหนดการลงทุนภาคเอกชนถูกกำหนดโดยการเปลี่ยนแปลงของสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์และการลงทุนภาครัฐบาลในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราดอกเบี้ยแท้จริงของพันธบัตรรัฐบาล อัตราเงินเฟ้อและสต็อกของทุนในช่วงเวลาก่อนแปรผกผันกับการลงทุนภาคเอกชน ส่วนอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศ เปลี่ยนแปลงไปตามอัตราการเพิ่มของราคาสินค้าส่งออกและสินค้านำเข้าและการเกิดอุปสงค์ส่วนเกินภายในประเทศ และปัจจัยที่กำหนดการเปลี่ยนแปลงของหนี้ต่างประเทศถูกกำหนดโดยช่องว่างระหว่างการลงทุนกับการออม อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ และเพดานหนี้ต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน ส่วนดัชนีค่าเงินบาทมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของหนี้ต่างประเทศในทิศทางตรงข้าม เพราะการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนให้มีค่าสูงเกินความเป็นจริง มีผลทำให้การนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศสูงขึ้น และมีผลทางอ้อมต่อหนี้ต่างประเทศ

การศึกษานี้ได้ทำให้ทราบสาเหตุของหนี้ต่างประเทศของไทย มีผลมาจากการขาดแคลนเงินออมภายในประเทศ โดยการให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลอยตัว การจำกัดการก่อหนี้ต่างประเทศภาคเอกชน และส่งเสริมการส่งออก แต่ไม่ได้ให้ความสนใจในการกระตุ้นการออมภายในอย่างจริงจัง ดังนั้นมาตรการระดมเงินออมทั้งระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งรวมถึงการออมภาคบังคับ ทั้งนี้เพื่อเป็นการลดการใช้จ่ายมวลรวมในการบริโภคสินค้าฟุ่มเฟือยและไม่เป็นประโยชน์ทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ยังสามารถที่จะลดการก่อหนี้ต่างประเทศของภาครัฐและเอกชน โดยการควบคุมการก่อหนี้ต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์และสนับสนุนให้ธนาคารพาณิชย์เร่งระดมเงินออมภายในประเทศมากขึ้น

งานศึกษาต่างประเทศ ได้แก่

H.B. Chenery and P.Eckstein¹¹ (1970) ได้ศึกษาเรื่อง ***Development Alternatives For Latin America*** โดยการให้การออมภายในประเทศเป็นฟังก์ชันของผลิตภัณฑ์ประชาชาติ (Y) อัตราส่วนการส่งออกต่อผลิตภัณฑ์ประชาชาติ (X/Y) และทุนต่างประเทศไหลเข้า (F) ผลการทดสอบแสดงให้เห็นว่าโดยทั่วไปการออมภายในประเทศมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับทุนต่างประเทศไหลเข้ามีอยู่ 12 ประเทศ ในจำนวนกลุ่มลาตินอเมริกา 16 ประเทศ ตามทัศนะของเขา การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศกลุ่มลาตินอเมริกา

¹¹ H.B. Chenery and P.Eckstein , *Development Alternatives For Latin America* , Journal of Political Economy (Jul - Aug 1970), pp 55 - 58.

กาตั้งกล่าวเป็นไปตาม “Two Gap Model” คือ การลงทุนขึ้นอยู่กับข้อจำกัดทางด้านเงินตราต่างประเทศและการลงทุนเท่ากับการออม ผลทำให้การออมกำหนดโดยความสามารถในการนำเงินตราต่างประเทศเข้ามา ดังนั้นเงินตราต่างประเทศนำเข้ามากหรือน้อยขึ้นอยู่กับ การส่งออก และเงินทุนไหลเข้า อย่างไรก็ตามการศึกษานี้ยังได้พบว่าการส่งออกมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการออม โดยดูจากความโน้มเอียงหน่วยสุดท้ายของการออมในการส่งออกมักสูงกว่าภาคอื่นๆ ส่วนผลการลงทุนต่างประเทศไหลเข้านั้นมีเหตุผล 2 ด้าน คือ ช่วยเพิ่มการออมเพราะเป็นการนำเงินตราต่างประเทศเข้ามา และในทางตรงกันข้ามทำให้การออมภายในประเทศลดต่ำลง เนื่องจากการทดแทนการออมในประเทศ

ผลจากการศึกษานี้การออมภายในประเทศจะถูกทำลาย โดยการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการกระตุ้นทำให้เกิดการใช้จ่ายฟุ่มเฟือยในการบริโภค ทำให้ระดับการออมในประเทศอยู่ในระดับต่ำ โดยการศึกษานี้ไม่ได้ให้ความสำคัญในเรื่องของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุน โดยมีการเปรียบเทียบระหว่าง 2 ประเทศ

Mckinnon Ronald I.¹², (1973) ได้ศึกษาเรื่อง *Money And Capital In Economic Development* ผลการศึกษาปรากฏว่า ความลุ่มลึกทางการเงิน(Financial Deepening) โดยวัดจากการใช้ปริมาณเงินในความหมายกว้างต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ไม่เพียงแต่เป็นการเพิ่มผลผลิตของทุนเท่านั้นแต่ยังเป็นการเพิ่มอัตราออม และปริมาณการลงทุนด้วย โดยให้ความสำคัญในผลของนโยบายที่มีต่อตลาดเงินมีผลต่อการออมและการลงทุน ต่อเนื่องไปยัง การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในที่สุด

ในช่วงที่มีการศึกษาอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงติดลบ เนื่องมาจากการควบคุมของรัฐ ซึ่งทำให้ความจุใจในการออมลดลง ส่งผลต่อการลงทุน และการเจริญเติบโตลดลงในที่สุด ดังนั้นควรปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเป็นไปตามความต้องการของอุปสงค์และอุปทานของตลาด ด้วยการเปิดเสรีทางการเงิน ก็จะเป็นการจุใจในการออมของครัวเรือนมากขึ้น

Bencivenga, Valerie and Bruce D. Smith¹³ (1991) ได้ศึกษาเรื่อง *Financial Intermedlation And Endogenous Growth* ผลการศึกษา ภายใต้โมเดลที่ว่าแต่ละบุคคลเผชิญหน้ากับความไม่แน่นอนในความต้องการสภาพคล่องในอนาคต โดยสามารถเลือกที่จะลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องที่มีความปลอดภัยแต่ให้ผลตอบแทนต่ำ หรือลงทุนในสินทรัพย์สภาพ

¹² Mckinnon Ronald I., “Money And Capital In Economic Development (Washington, DC.: Brookings Institution, 1973).

¹³ Bencivenga, Valerie and Bruce D. Smith, “Financial Intermediation And Endogenous Growth”, *The Review Of Economic Studies*, Vol.58, No.2(April 1991) pp. 195 - 209.

คล่องตัวที่มีความเสี่ยงและให้ผลตอบแทนสูง โดยตัวกลางทางการเงินที่ก่อให้เกิดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ จากการนำเงินออมไปสู่การลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูง ขณะเดียวกันก็ช่วยลดความเสี่ยงของบุคคลนั้นด้วย เพราะว่าธนาคารพาณิชย์สามารถจัดสรรเงินลงทุนได้มีประสิทธิภาพมากกว่า ทำให้บุคคลไม่ต้องชำระหนี้เป็นเงินสดเมื่อความต้องการสภาพคล่องทางการเงินเกิดขึ้น

จากการศึกษาพบว่า การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ มีทิศทางผกผันกับการออมภายในประเทศเบื้องต้น แม้ว่าการออมภายในประเทศเบื้องต้นจะลดลงจากการพัฒนาทางการเงิน ทั้งนี้มีเหตุผล คือ การพัฒนาทางการเงินนั้นก่อให้เกิดประสิทธิภาพในการลงทุนมากกว่าประสิทธิภาพในการระดมเงินออม ทำให้หน่วยเศรษฐกิจไม่สามารถเร่งระดมเงินออมมาตอบสนองความต้องการลงทุนได้อย่างเพียงพอ ซึ่งเป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดการสะสมหนี้เรียกร้องทางการเงินกับต่างประเทศมากขึ้น

บทที่ 4

วิธีและผลการศึกษา

การศึกษาเป็นแบบมหภาค โดยอาศัยเครื่องมือทางเศรษฐมิติในการประมาณค่าผลกระทบของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัด โดยอาศัยแนวความคิดของ Sachs & Larrian ในการวิเคราะห์ผลกระทบดังกล่าว ซึ่งผลต่างจากการออมและการลงทุนยิ่งมีมากขึ้น ก็จะทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลเพิ่มมากขึ้น ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมต้องพึ่งพียงเงินออมจากต่างประเทศเท่ากับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด หมายถึง ระบบเศรษฐกิจของประเทศต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศในการตอบสนองความต้องการลงทุนภายในประเทศ เนื่องจากประเทศไทย เป็นประเทศหนึ่งที่มีความต้องการใช้เงินทุนอยู่ในระดับที่สูงมาก เพื่อที่จะนำมาพัฒนาประเทศทางด้านปัจจัยพื้นฐานทางด้านเศรษฐกิจ ซึ่งแต่ละโครงการมีความต้องการใช้เงินทุนเป็นจำนวนมาก โดยในปี 2535 การลงทุนของโครงการขนาดใหญ่มีมูลค่าประมาณ 273.6 พันล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 27.9 ของเงินลงทุนรวมทั้งประเทศ โดยมีสัดส่วนการลงทุนขนาดใหญ่ของภาคเอกชนต่อภาครัฐประมาณเท่ากับร้อยละ 61 และร้อยละ 39 ตามลำดับ และได้มีการคาดการณ์ในระหว่างปี 2536 - 2540 จะมีวงเงินลงทุนทั้งสิ้นประมาณ 1,648.8 พันล้านบาท ขณะที่การออมรวมของประเทศไม่เพียงพอที่จะตอบสนองความต้องการลงทุนได้อย่างเพียงพอ ดังนั้น จำเป็นต้องมีการนำเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาเพื่อพัฒนาเศรษฐกิจดังกล่าว โดยการศึกษาเป็นการศึกษาเชิงปริมาณเกี่ยวกับบทบาทของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัด ภายใต้ข้อสมมติฐานระบบเศรษฐกิจแบบเปิดของ เคนส์ โดยภายใต้ข้อสมมติฐานทั้งหมดตั้งอยู่บนพื้นฐานที่ว่า การออมและการลงทุนเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับการลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด โดยการนำทฤษฎีของ Sachs & Larrian มาสนับสนุนทางการศึกษาในครั้งนี้ ซึ่งปัญหาการขาดแคลนเงินออมนั้นนับวันจะเป็นปัญหาที่มีบทบาทสำคัญมากขึ้นเป็นลำดับ ตามการพัฒนาทางเศรษฐกิจ และเป็นสาเหตุที่ก่อให้เกิดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งส่งผลกระทบต่อภาระหนี้ต่างประเทศมากขึ้น ดังนั้นการศึกษานี้จะทำการศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เพื่อเป็นข้อเสนอแนะและแนวทางในการแก้ปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัด ที่อยู่ในภาวะขาดดุลติดต่อกันเป็นระยะเวลานาน และอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น โดยแบบจำลองทางเศรษฐมิติ ที่มีลักษณะโครงสร้างทางเศรษฐกิจไม่เปลี่ยนแปลงในอนาคต และการค้าเป็นการค้าเสรีไม่มีการกีดกันทางการค้าจากกลุ่มต่างๆ ทั่วโลก

$$\hat{\beta}_2 > 0$$

$$\hat{\beta}_3 < 0$$

โดยมีข้อสมมติว่า ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น(GDP) เพิ่มขึ้น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี(RD) เพิ่มขึ้น การออมจากต่างประเทศ(SF) ลดลง มีผลทำให้การออมภายในประเทศเบื้องต้น(SD) เพิ่มขึ้น

DPU

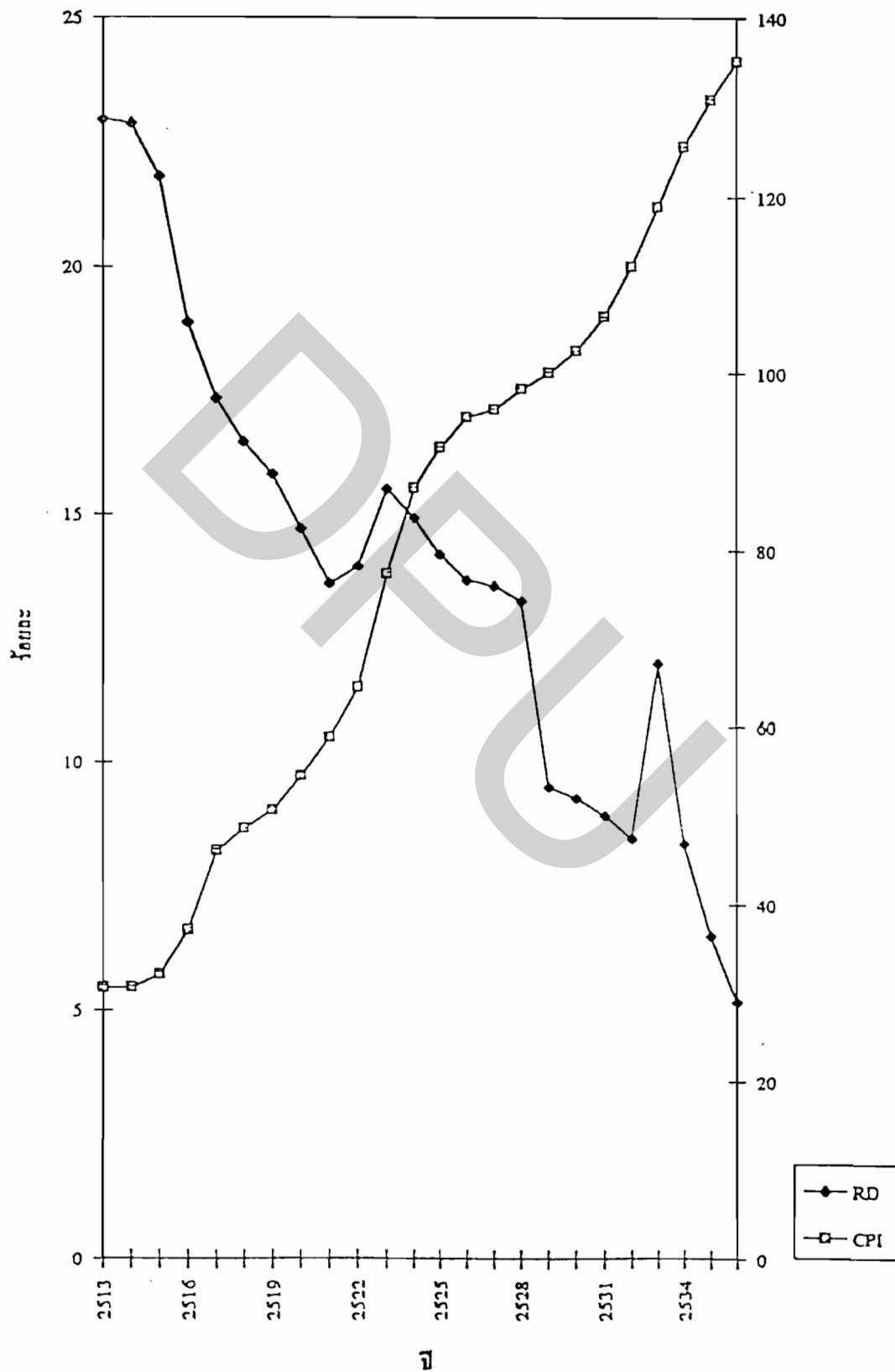
ตารางที่ 4
ดัชนีราคาผู้บริโภค

(2529 = 100)

ปี	CPI
2513	30.5
2514	30.6
2515	32.1
2516	37.1
2517	46.1
2518	48.6
2519	50.6
2520	54.4
2521	58.8
2522	64.5
2523	77.3
2524	87.0
2525	91.6
2526	95.0
2527	95.9
2528	98.2
2529	100.0
2530	102.5
2531	106.4
2532	112.1
2533	118.8
2534	125.6
2535	130.8
2536	135.1

ที่มา :- ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3
ดัชนีราคาผู้บริโภคและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ที่แท้จริง



ตารางที่ 5
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น
(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513 - 2536

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	การออม ภายใน ประเทศเบื้องต้น (SD)	อัตราการดอกเบี้ย เงินฝาก ประจำ 1 ปี (RD)(%)	ผลิตภัณฑ์ ภายใน ประเทศเบื้องต้น (GDP)	การออม จากต่างประเทศ (SF)
2513	28840	7.00	147385	5206
2514	31732	7.00	153417	3518
2515	34600	7.00	170076	991
2516	53563	7.00	222110	1081
2517	67939	8.00	279206	1654
2518	62409	8.00	303319	12316
2519	70721	8.00	346516	8679
2520	88517	8.00	403529	22091
2521	116329	8.00	488226	22970
2522	123880	9.00	558861	41745
2523	150953	12.00	662456	42102
2524	170722	13.00	760327	54906
2525	201147	13.00	841598	21997
2526	210051	13.00	920995	66014
2527	242546	13.00	988090	48647
2528	257872	13.00	1056524	40514
2529	300121	9.50	1133345	-6884
2530	355482	9.50	1299881	6885
2531	468116	9.50	1559804	41443
2532	586941	9.50	1856476	64499
2533	713616	14.25	2182100	186298
2534	845503	10.50	2519618	208401
2535	969612	8.50	2833277	160270
2536	1083100	7.00	3170500	178400

ที่มา:- ธนาคารแห่งประเทศไทย

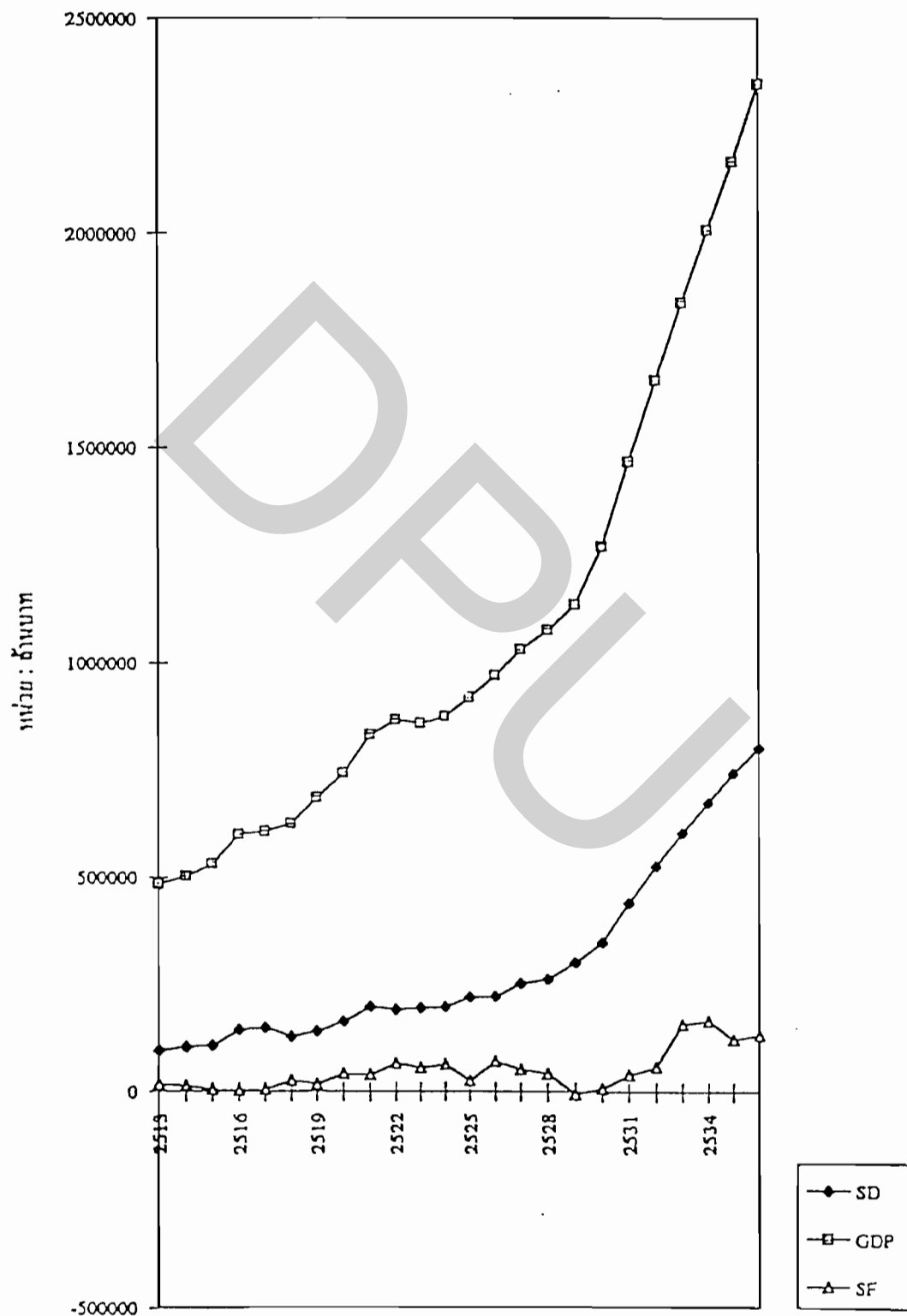
ตารางที่ 6
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น
ราคาปีฐาน (2529) ระหว่างปี 2513 - 2536

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	การออม ภายใน ประเทศเบื้องต้น (SD) (SD*100/CPI)	อัตราดอกเบี้ย เงินฝาก ประจำ 1 ปี (RD)(%) (RD*100/CPI)	ผลิตภัณฑ์ ภายใน ประเทศเบื้องต้น (GDP) (GDP*100/CPI)	การออม จากต่างประเทศ (SF) (SF*100/CPI)
2513	94557	22.95	483229	17068
2514	103699	22.88	501362	11496
2515	107788	21.81	529831	3087
2516	144374	18.87	598679	2913
2517	147373	17.35	605652	3587
2518	128413	16.46	624113	25341
2519	139764	15.81	684814	17152
2520	162715	14.71	741781	40608
2521	197838	13.61	830316	39064
2522	192062	13.95	866451	64720
2523	195282	15.52	856993	54465
2524	196232	14.94	873939	63110
2525	219592	14.19	918775	24014
2526	221106	13.68	969468	69488
2527	252915	13.56	1030334	50726
2528	262598	13.24	1075890	41256
2529	300121	9.50	1133345	-6884
2530	346811	9.27	1268177	6717
2531	439958	8.93	1465981	38950
2532	523587	8.47	1656089	57537
2533	600686	11.99	1836785	156816
2534	673171	8.36	2006065	165924
2535	741294	6.50	2166114	122531
2536	801702	5.18	2346780	132050

ที่มา:- ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 4
 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น
 ราคาปีฐาน (2529) ระหว่างปี 2513 - 2536



ตารางที่ 7
ผลการประมาณค่าแบบจำลองการออกมาภายในประเทศเบื้องต้น (SD)
(กรณีมีปัญหา Autocorrelation)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-stat
C	-303316.29	38058.345	-7.9698
RD	7885.1526	1598.5002	4.9328
GDP	0.4659	0.0195	23.8602
SF	-0.2411	0.1289	-1.8706

R-Square	0.9953
Adjusted R-Square	0.9946
D.W.	0.8068
F-Statistic	1407.422
S.E. of regression	15711.25

ตารางที่ 8
ผลการประมาณค่าแบบจำลองการออกมาภายในประเทศเบื้องต้น (SD)
(แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-stat
C	-194974.19	68753.136	-2.8359
RD	2954.3338	2235.5992	1.3215
GDP	0.4323	0.0403	10.7347
SF	-0.2073	0.1197	-1.7325
AR(1)	0.8664	0.1522	5.6907

R-Square	0.9978
Adjusted R-Square	0.9973
D.W.	1.9023
F-Statistic	1996.247
S.E. of regression	11196.39

แทนค่าผลการศึกษาในแบบจำลองการออมภายในประเทศเบื้องต้น(SD)
(แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว)

$$SD = -194974.19 + 2954.3338RD + 0.4323GDP - 0.2073SF$$

$$(-2.8359)^{***} (1.3215)^{*} (10.7347)^{***} (-1.7325)^{**}$$

หมายเหตุ:- ค่าในวงเล็บคือ ค่า t-stat

- * มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 80%
- ** มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%
- *** มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

การอ่านตัวประมาณค่าแบบจำลองการออมภายในประเทศเบื้องต้น ได้ดังนี้

ผลจากการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares : OLS) ของแบบจำลองการออมภายในประเทศเบื้องต้น จากระบบสมการในรูปของเศรษฐกิจมิติของการศึกษานี้ ค่อนข้างจะมีอัตสหสัมพันธ์(Autocorrelation)ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม โดยผลการคำนวณการออมภายในประเทศเบื้องต้น พบว่าค่า D.W. เท่ากับ 0.8068 เมื่อเทียบกับตาราง D.W. และ n เท่ากับ 24 ตัวแปรอิสระ 3 ตัว จะมีค่าอยู่ระหว่าง $(d_u)1.1010 - (d_l)1.6560$ ซึ่งค่าที่ได้จากการคำนวณอยู่ต่ำกว่าขีดจำกัดล่าง(d_l) หมายความว่า สมการนี้สามารถสรุปได้ว่ามี Autocorrelation แบบลบ ทำให้การคำนวณความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนและตัวประมาณค่าผิดพลาด ซึ่งอาจจะมีผลมาจากแบบจำลองในการศึกษานี้ไม่ได้ใส่ตัวแปรครบถ้วน จึงทำให้ตัวแปรที่ไม่ได้อยู่ในแบบจำลองไปรวมอยู่กับตัวคลาดเคลื่อน ดังนั้นรูปแบบของการศึกษานี้มีความจำเป็นที่จะต้องใช้เครื่องมือผลในการแก้ปัญหา Autocorrelation¹⁴ โดยการใช้ AR(1) ซึ่งจากการแก้ปัญหา Autocorrelation โดยการให้ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามแต่ละตัวให้ล่าช้าไป 1 ช่วง โดยการกระทำดังกล่าว เพื่อเป็นการแก้ปัญหาตัวคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กัน(Serial Correlations) และใช้เวลานานเท่าใดที่ผลของตัวคลาดเคลื่อนนั้นจะหมดไป โดยผลของการคำนวณการออมภายในประเทศเบื้องต้นหลังการแก้ปัญหาตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่า ค่า D.W. เท่ากับ 1.9023 ซึ่งอยู่สูงกว่าขีดจำกัดบน(d_u) เมื่อเทียบกับตาราง D.W. และ n เท่ากับ 23 ตัวแปรอิสระ 3 ตัว จะมีค่าอยู่ระหว่าง $(d_l)1.0780 - (d_u)1.6600$ แสดงว่าสมการใหม่นี้ไม่มี Autocorrelation ระหว่างกัน และผลของตัวคลาดเคลื่อนนั้นจะหมดไปเมื่อเวลาผ่านไปแล้ว 9 ปี โดยผลการศึกษาปรากฏว่าค่า R-Square มีค่าสูงถึงร้อยละ 99.78 เป็นค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่แสดงให้เห็นว่า สมการถดถอยเชิงเส้นที่คำนวณได้มีความแม่นยำกับข้อมูลมาก นั่นคือ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

¹⁴เพิ่มเติม ปัญหา Autocorrelation หมายถึง ปัญหาตัวคลาดเคลื่อนในปัจจุบันนั้นมีความสัมพันธ์กันกับตัวคลาดเคลื่อนในอดีต จึงทำให้เกิด Autocorrelation ขึ้นมา โดยเราทราบได้จากค่า Durbin-Watson Statistics (DW) ที่ได้จากการประมวลผลแล้วโดยปกติจะมีค่าประมาณ 2 ในกรณีที่ไม่มี Autocorrelation

ประจำ 1 ปี ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้นและการออมจากต่างประเทศ เป็นตัวกำหนดการออมภายในประเทศเบื้องต้นได้อย่างเหมาะสม และมีค่าคลาดเคลื่อนจากการคำนวณ 11196.39 หน่วย นอกจากนี้ค่า F -Statistic ที่ได้ก็มีความสูงกว่าที่ได้จากตาราง F -distribution หมายความว่า ค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากสมการเหล่านั้นมีค่าไม่เท่ากับศูนย์ หรือตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญ ในการคำนวณนั้น เราสามารถหาสมการ Regression ได้ และค่า Standard errors ของสัมประสิทธิ์มีค่าน้อย เราจึงพอสรุปได้ว่า ปัญหาเกี่ยวกับ Multicollinearity ไม่รุนแรง นั้น หมายความว่า ตัวแปรอิสระในสมการ Linear Regression มีความสัมพันธ์ต่อกันน้อย ดังนั้น ค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยที่อยู่หน้าตัวแปรตามตัวนั้น ๆ มีความหมายในการอธิบายการออมภายในประเทศเบื้องต้นได้เป็นอย่างดี

1. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (RD) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับการออมภายในประเทศเบื้องต้นนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก และสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีค่า t - stat เท่ากับ 1.3215 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 80 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่น ๆ ไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี 1 หน่วย ทำให้การออมภายในประเทศเบื้องต้น เพิ่มขึ้น 2954.3338 หน่วย เนื่องจากผลตอบแทนที่แท้จริงต่อเงินฝากสูงขึ้น ทำให้การบริโภคมวลรวมลดลงและยินดีที่จะเก็บออมมากขึ้น ส่งผลต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้นเพิ่มขึ้น

2. ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น(GDP) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับการออมภายในประเทศเบื้องต้นนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก และสัมประสิทธิ์ของผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น มีค่า t - stat เท่ากับ 10.7347 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 99 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่น ๆ ไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นของผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น 1 หน่วย ทำให้ระดับการออมภายในประเทศเบื้องต้น เพิ่มขึ้น 0.4323 หน่วย เนื่องจากความโน้มเอียงในการบริโภคส่วนเพิ่มมีค่าน้อยกว่า 1

3. การออมจากต่างประเทศ(SF) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางตรงข้ามกับการออมภายในประเทศเบื้องต้นนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นลบ และสัมประสิทธิ์ของการออมจากต่างประเทศ มีค่า t - stat เท่ากับ -1.7325 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 90 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่น ๆ ไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นของการออมจากต่างประเทศ 1 หน่วย จะทำให้การออมภายในประเทศเบื้องต้น ลดลง 0.2073 หน่วย เนื่องจากการบริโภคมวลรวมของประเทศ ทั้งสินค้าและบริการที่ผลิตได้ในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศสูงขึ้น ทำให้ดุลสินค้าและบริการขาดดุลมากขึ้น และมีผลต่อเนื่องสู่บัญชีเดินสะพัดขาดดุลมากขึ้น และรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ

บางส่วนต้องนำไปชำระหนี้กับต่างประเทศ ส่งผลต่อเงินสำรองทางการลดลงและเป็นส่วนหนึ่งของการออมรวมภายในประเทศเบื้องต้นลดลง

ดังนั้น เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ของตัวแปรอิสระในสมการดังกล่าว แล้วพบว่า เครื่องหมายเป็นไปตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้เบื้องต้น ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่คำนวณได้ทั้งหมดนี้ เมื่อพิจารณาค่า t-stat แล้ว พบว่าทุกค่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นอยู่ระหว่าง 80 - 99 เปอร์เซ็นต์ โดยมีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดและผลิตภัณฑ์ประชาเบื้องต้นเป็นปัจจัยรองลงมา ในการกำหนดการออมภายในประเทศเบื้องต้น ส่วนการออมจากต่างประเทศจะเป็นการบันทึกการออมภายในประเทศเบื้องต้น

วิธีการทดสอบแบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น(1)

โดยใช้เครื่องประมวลผล ในการประมาณค่าสมการถดถอยเชิงเส้นตรงในการวิเคราะห์และแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความสัมพันธ์ตัวแปรตามได้มากน้อยเพียงใด ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares : OLS)

แหล่งที่มาของข้อมูล การเก็บรวบรวมจากวารสารเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย ได้แก่ การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี รายจ่ายภาครัฐบาล การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิและตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น

การปรับค่าข้อมูล ข้อมูลที่ได้จัดเก็บมาเป็นข้อมูล ณ ราคาปัจจุบัน ซึ่งมีความผันผวนขึ้นอยู่กับอัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ทั้งนี้ผลของการศึกษาอาจจะมีความแปรปรวนเนื่องจากความผันผวนทางด้านของราคาของสินค้าและบริการ เป็นผลทำให้ตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างเพียงพอ ดังนั้นวิธีการแก้ปัญหาดังกล่าว เพื่อเป็นการลดความแปรปรวนของตัวแปรให้เป็นมูลค่าที่แท้จริง โดยกำหนดปี พ.ศ. 2529 เป็นปีฐาน

การประมาณค่าแบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น(1)

$$I = \beta_4 + \beta_5 RD + \beta_6 G + \beta_7 NF + \beta_8 I_{t-1}$$

RD หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี

G หมายถึง รายจ่ายภาครัฐบาล

NF หมายถึง การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ

I_{t-1} หมายถึง ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น

โดยมีข้อสมมติฐานว่า $\beta_5 < 0$

$\beta_6 > 0$

$$\hat{\beta}_7 > 0$$

$$0 < \hat{\beta}_8 < 1$$

โดยมีข้อสมมติว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (RD) ลดลง การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (NF) เพิ่มขึ้น รายจ่ายภาครัฐบาล (G) เพิ่มขึ้น โดยที่สัมประสิทธิ์ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (I_{t-1}) มีค่าอยู่ระหว่าง 0 - 1 จะมีผลทำให้การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (I) เพิ่มขึ้น

ตารางที่ 9
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น
(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513 - 2536

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี	รายจ่ายภาครัฐบาล	การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ	ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น
	(I)	(RD)(%)	(G)	(NF)	(I _{t-1})
2513	37731	7.00	16578	3411	35931
2514	37136	7.00	17676	1997	37731
2515	36872	7.00	18572	4056	37136
2516	59958	7.00	21635	6021	36872
2517	74365	8.00	26085	10924	59958
2518	81134	8.00	31290	11515	74365
2519	83109	8.00	38009	9279	81134
2520	108480	8.00	42923	19635	83109
2521	137496	8.00	54583	26230	108480
2522	152050	9.00	66798	36185	137496
2523	193060	12.00	81433	41116	152050
2524	225638	13.00	97002	47402	193060
2525	223155	13.00	110167	31208	225638
2526	276069	13.00	118577	50134	223155
2527	291215	13.00	130100	60139	276069
2528	298404	13.00	142923	37189	291215
2529	293236	9.50	144564	-10611	298404
2530	362347	9.50	147224	27611	293236
2531	508354	9.50	156710	94118	362347
2532	651175	9.50	176798	144510	508354
2533	899914	14.25	206841	247754	651175
2534	1052935	10.50	233322	288160	899914
2535	1122723	8.50	282739	251574	1052935
2536	1265000	7.00	325700	284605	1122723

ที่มา :- ธนาคารแห่งประเทศไทย

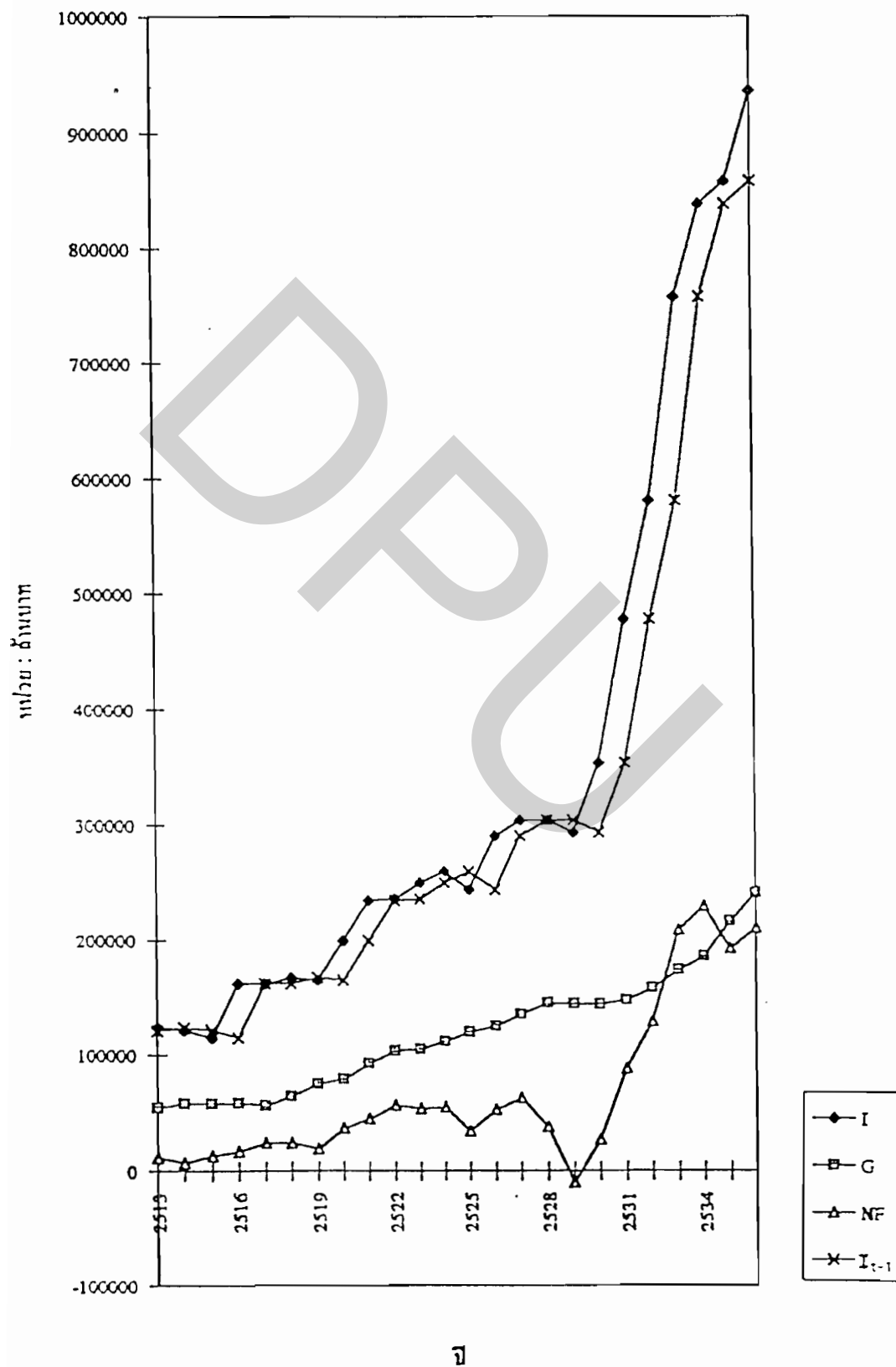
ตารางที่ 10
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น
ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513 - 2536

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (I) (I*100/CPI)	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (RD)(%) (RD*100/CPI)	รายจ่ายภาครัฐบาล (G) (G*100/CPI)	การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (NF) (NF*100/CPI)	ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (I _{t-1}) (I _{t-1} *100/CPI)
2513	123708	22.95	54354	11183	120573
2514	121359	22.88	57764	6526	123708
2515	114866	21.81	57856	12635	121359
2516	161611	18.87	58315	16229	114866
2517	161312	17.35	56583	23696	161611
2518	166942	16.46	64382	23693	161312
2519	164247	15.81	75116	18337	166942
2520	199411	14.71	78902	36093	164247
2521	233836	13.61	92828	44608	199411
2522	235736	13.95	103562	56100	233836
2523	249754	15.52	105346	53190	235736
2524	259354	14.94	111496	54485	249754
2525	243619	14.19	120269	34069	259354
2526	290589	13.68	124817	52772	243619
2527	303665	13.56	135662	62710	290589
2528	303873	13.24	145542	37870	303665
2529	293236	9.50	144564	-10611	303873
2530	353509	9.27	143633	26937	293236
2531	477776	8.93	147283	88456	353509
2532	580887	8.47	157714	128911	477776
2533	757503	11.99	174108	208547	580887
2534	838324	8.36	185765	229426	757503
2535	858350	6.50	216161	192334	838324
2536	936343	5.18	241080	210662	858350

ที่มา :- ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 5
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น
ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513 - 2536



ตารางที่ 11

ผลการประมาณค่าแบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (I)
(กรณีมีปัญหา Autocorrelation)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-stat
C	86401.160	77847.964	1.1099
RD	-3999.1299	3054.4475	-1.3093
G	0.5045	0.4746	1.0630
NF	1.3289	0.2627	5.0583
I_{t-1}	0.5374	0.1331	4.0374

R-Square 0.9890
Adjusted R-Square 0.9867
D.W. 0.8997
F-Statistic 426.9444
S.E. of regression 29118.02

ตารางที่ 12

ผลการประมาณค่าแบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น (I)
(แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-stat
C	144413.28	103359.12	1.3972
RD	-8193.3150	2690.9520	-3.0448
G	1.5735	0.6467	2.4331
NF	1.6285	0.2113	7.7088
I_{t-1}	0.1340	0.1415	0.9469
AR(1)	0.9023	0.1541	5.8536

R-Square 0.9935
Adjusted R-Square 0.9916
D.W. 2.1733
F-Statistic 520.7565
S.E. of regression 23195.32

ผลการศึกษาในแบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น(I)
(แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว)

$$I = 144413.28 - 8193.315ORD + 1.5735G + 1.6285NF + 0.1340I_{t-1} \\ (1.3972)^* \quad (-3.0448)^{***} \quad (2.4331)^{**} \quad (7.7088)^{***} \quad (0.9469)^{ns}$$

หมายเหตุ:- ค่าในวงเล็บคือ ค่า t-stat

- * มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 80%
- ** มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%
- *** มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%
- ^{ns} ไม่มีนัยสำคัญ

การอ่านตัวประมาณค่าแบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ได้ดังนี้

ผลจากการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares : OLS) ของแบบจำลองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น จากระบบสมการในรูปของเศรษฐกิจมิตของการศึกษานี้ ค่อนข้างจะมีอัตสหสัมพันธ์(Autocorrelation)ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม โดยผลการคำนวณการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น พบว่าค่า D.W. เท่ากับ 0.8997 เมื่อเทียบกับตาราง D.W. และ n เท่ากับ 24 ตัวแปรอิสระ 4 ตัว จะมีค่าอยู่ระหว่าง $(d_u)1.0130 - (d_u)1.7750$ ซึ่งค่าที่ได้จากการคำนวณอยู่ต่ำกว่าขีดจำกัดล่าง (d_u) หมายความว่า สมการนี้สามารถสรุปได้ว่ามี Autocorrelation แบบลบ ทำให้การคำนวณความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนและตัวประมาณค่าผิดพลาด ซึ่งอาจจะมีผลมาจากแบบจำลองในการศึกษานี้ไม่ได้ใส่ตัวแปรครบถ้วน จึงทำให้ตัวแปรที่ไม่ได้อยู่ในแบบจำลองไปรวมอยู่กับตัวคลาดเคลื่อน ดังนั้น รูปแบบของการศึกษามีความจำเป็นที่จะต้องใช้เครื่องมือประมวลผลในการแก้ปัญหา Autocorrelation¹⁵ โดยการใช้ AR(1) ซึ่งจากการแก้ปัญหา Autocorrelation โดยการใช้ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามแต่ละตัวให้ล่าช้าไป 1 ช่วง โดยการกระทำดังกล่าว เพื่อเป็นการแก้ปัญหาตัวคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กัน(Serial Correlations) และใช้เวลานานเท่าใดที่ผลของตัวคลาดเคลื่อนนั้นจะหมดไป โดยผลของการคำนวณการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น หลังการแก้ปัญหาตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่า ค่า D.W. เท่ากับ 2.1733 ซึ่งอยู่สูงกว่าขีดจำกัดบน (d_u) เมื่อเทียบกับตาราง D.W. และ n เท่ากับ 23 ตัวแปรอิสระ 4 ตัว จะมีค่าอยู่ระหว่าง $(d_u)0.9860 - (d_u)1.7850$ แสดงว่าสมการใหม่นี้ไม่มี Autocorrelation ระหว่างกัน และผลของตัวคลาดเคลื่อนนั้นจะหมดไปเมื่อเวลาผ่านไปแล้ว 12 ปี โดยผลจากการศึกษาปรากฏว่าค่า R-Square มีค่าสูงถึงร้อยละ 99.35 เป็นค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่แสดงให้เห็นว่า สมการถดถอยเชิงเส้น ที่คำนวณได้มีความแนบแน่นกับข้อมูลมาก นั่นคือ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี รายจ่ายภาครัฐบาล การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ และตัวแปรล่าช้าของการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น เป็นตัวกำหนดการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ได้

¹⁵โปรดดูเพิ่มเติม หน้า 41.

อย่างเหมาะสม โดยมีค่าคลาดเคลื่อนการคำนวณ 23195.32 หน่วย นอกจากนั้นค่า F - Statistic ที่ได้ก็มีค่าสูงกว่าที่ได้จากตาราง F - distribution หมายความว่า ค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากสมการเหล่านั้นมีค่าไม่เท่ากับศูนย์ หรือตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญ ในการคำนวณนั้น เราสามารถหาสมการ Regression ได้ และค่า Standard errors ของสัมประสิทธิ์มีค่าน้อย เราจึงพอสรุปได้ว่าปัญหาเกี่ยวกับ Multicollinearity ไม่รุนแรง นั้นหมายความว่า ตัวแปรอิสระในสมการ Linear Regression มีความสัมพันธ์ต่อกันน้อย ดังนั้นค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยที่อยู่หน้าตัวแปรตามตัวนั้นๆ มีความหมายในการอธิบายการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นได้ดี

1. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี(RD) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางตรงข้ามกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นลบ และสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีค่า t - stat เท่ากับ -3.0448 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 99 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่นๆไม่เปลี่ยนแปลง แสดงให้เห็นถึงต้นทุนในการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น เพิ่มขึ้น 1 หน่วย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีต้นทุนในการระดมเงินฝากสูงขึ้นและอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวธนาคารพาณิชย์ นำมาเป็นฐานในการคำนวณอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี(Prime Rate) ปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลต่อความต้องการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ลดลง 8193.3150 หน่วย

2. รายจ่ายภาครัฐบาล(G) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก และสัมประสิทธิ์ของรายจ่ายภาครัฐบาล มีค่า t - stat เท่ากับ 2.4331 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 95 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่นๆไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มรายจ่ายภาครัฐบาล 1 หน่วย ทำให้เกิดการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น เพิ่มขึ้น 1.5735 หน่วย เนื่องจากเป็นการลงทุนทางด้านปัจจัยพื้นฐาน เช่น การคมนาคม การสร้างโรงงานไฟฟ้า เป็นต้น

3. เงินทุนไหลเข้าสู่สุทธิ(NF) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก และสัมประสิทธิ์ของการไหลเข้าสู่สุทธิ มีค่า t - stat เท่ากับ 7.7088 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 99 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่นๆไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ 1 หน่วย ทำให้การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น เพิ่มขึ้น 1.6285 หน่วย แสดงให้เห็นว่าการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิมีผลต่อการขยายตัวทางด้านการลงทุนเป็นอย่างมาก ทำให้เกิดช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุนมากขึ้น ตามการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

4. ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น(I_{t-1}) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นนั้นเป็นไปตามสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก และสัมประสิทธิ์ของตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น มีค่า t -stat เท่ากับ 0.9469 แต่ไม่สามารถผ่านระดับนัยสำคัญได้ ถึงแม้ว่าความสัมพันธ์จะสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่เราไม่สามารถสรุปได้ว่ามีความสัมพันธ์กับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ทั้งนี้อาจมีผลมาจากโครงการการลงทุนนั้นเป็นโครงการระยะยาว และผลตอบแทนจากการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น อาจจะมีระยะตอบแทนมากกว่า 1 ปี สำหรับการศึกษาที่เรากำหนดให้ตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นล่าช้าไป 1 ปี เนื่องจากช่วงระยะเวลาของการศึกษานี้มีช่วงระยะเวลาจำกัดที่ 23 ปี หลังการแก้ปัญหา Autocorrelation

ดังนั้น เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ของตัวแปรอิสระในสมการดังกล่าวแล้วพบว่า เครื่องหมายเป็นไปตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้เบื้องต้น จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่คำนวณได้ทั้งหมดนี้ เมื่อพิจารณาค่า t -stat แล้ว พบว่าทุกค่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นอยู่ระหว่าง 95 - 99 เปอร์เซ็นต์ ยกเว้นค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรล่าช้าการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุด ส่วนรายจ่ายภาครัฐบาลและการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิเป็นปัจจัยรองลงมาในการกำหนดการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น

วิธีการทดสอบการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ(NF)

โดยใช้เครื่องประมวลผล ในการประมาณค่าสมการถดถอยเชิงเส้นตรงในการวิเคราะห์และแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความสัมพันธ์ตัวแปรตามได้มากน้อยเพียงใด ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares : OLS)

แหล่งที่มาของข้อมูล การเก็บรวบรวมจากวารสารเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย โดยข้อมูลแต่ละชุดในการเก็บรวบรวมเป็นแบบของการเปลี่ยนแปลง ได้แก่ การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ การส่งออก การนำเข้าและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี

การปรับค่าข้อมูล ข้อมูลที่ได้จัดเก็บมาเป็นข้อมูล ณ ราคาปัจจุบัน ซึ่งมีความผันผวนขึ้นอยู่กับอัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ทั้งนี้ผลของการศึกษาอาจจะมีผลแปรปรวนเนื่องจากความผันผวนทางด้านของราคาของสินค้าและบริการ เป็นผลทำให้ตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างเพียงพอ ดังนั้นวิธีการแก้ปัญหาดังกล่าว เพื่อเป็นการลดความแปรปรวนของตัวแปรให้เป็นมูลค่าที่แท้จริง โดยกำหนดปี พ.ศ. 2529 เป็นปีฐาน

การประมาณค่าแบบจำลองการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ(NF)

$$NF = \beta_0 + \beta_{10}X + \beta_{11}M + \beta_{12}RD$$

X	หมายถึง	การส่งออก
M	หมายถึง	การนำเข้า
RD	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี

โดยมีข้อสมมติฐานว่า $\hat{\beta}_{10} < 0$

$\hat{\beta}_{11} > 0$

$\hat{\beta}_{12} > 0$

โดยมีข้อสมมติฐานว่า การส่งออก(X) ลดลง การนำเข้า(M) เพิ่มขึ้น และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี(RD) เพิ่มขึ้น จะมีผลต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ(NF) เพิ่มขึ้น

ตารางที่ 13
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการไหลเข้าของเงินลงทุนสุทธิ
(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513 - 2536

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	การไหลเข้า ของ เงินลงทุนสุทธิ (NF)	การส่งออก (X)	การนำเข้า (M)	อัตราดอกเบี้ย เงินฝาก ประจำปี (RD)(%)
2513	3411	22715	29316	7.00
2514	1997	25174	29735	7.00
2515	4056	31866	33840	7.00
2516	6021	42528	46069	7.00
2517	10924	60615	68115	8.00
2518	11515	57014	70795	8.00
2519	9279	60361	71446	8.00
2520	19635	70463	96062	8.00
2521	26230	82251	110791	8.00
2522	36185	106881	153934	9.00
2523	41116	132040	190025	12.00
2524	47402	150218	216000	13.00
2525	31208	157203	193340	13.00
2526	50134	145076	234313	13.00
2527	60139	173520	242959	13.00
2528	37189	191703	254171	13.00
2529	-10611	231481	246580	9.50
2530	27611	298099	342227	9.50
2531	94118	399167	500418	9.50
2532	144510	509925	650101	9.50
2533	247754	583206	838343	14.25
2534	288160	720545	967808	10.50
2535	251574	815202	1020582	8.50
2536	284605	921433	1143108	7.00

ที่มา :- ธนาคารแห่งประเทศไทย

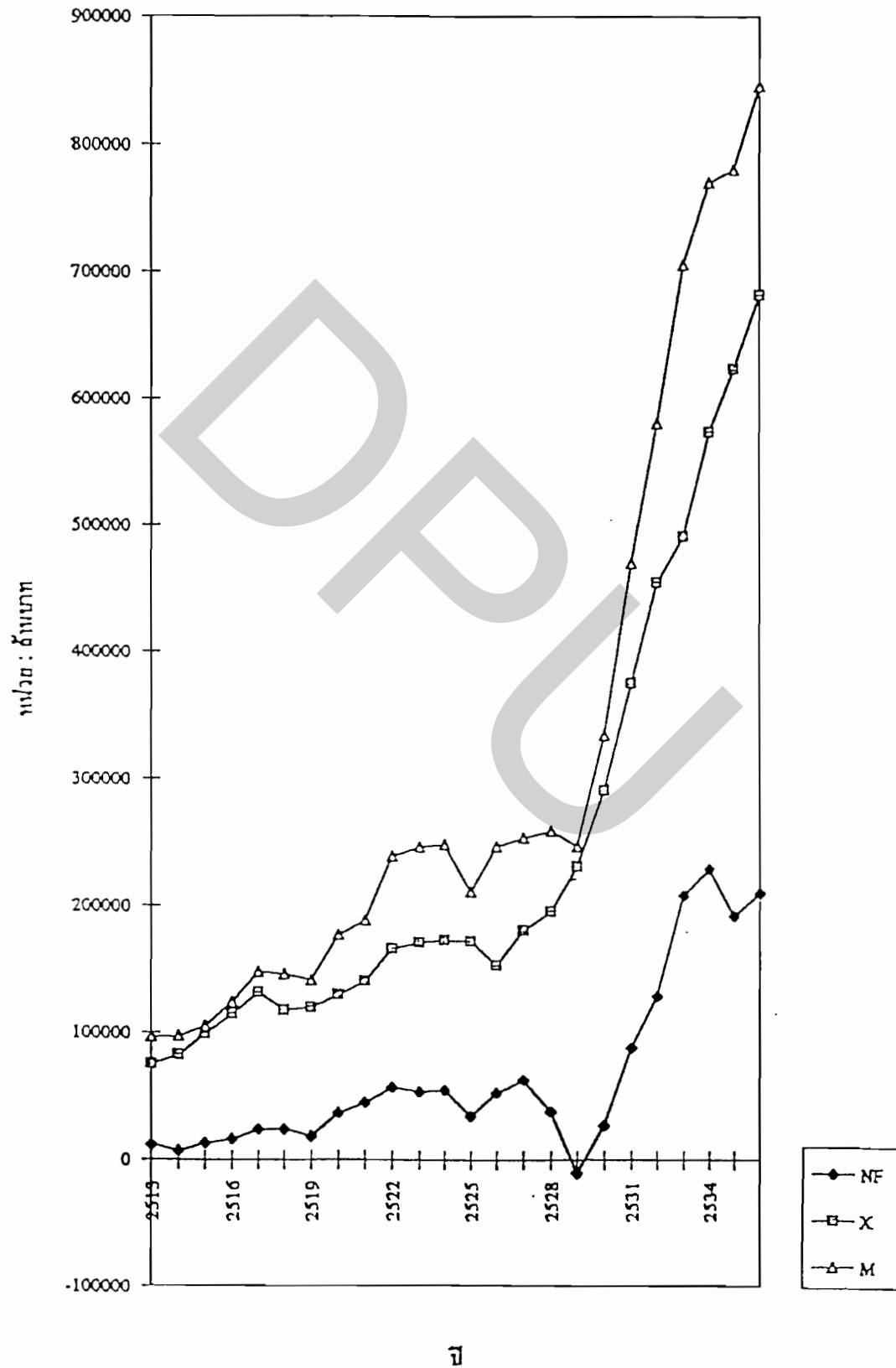
ตารางที่ 14
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ
ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513 - 2536

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	การไหลเข้า ของ เงินทุนสุทธิ (NF) (NF*100/CPI)	การส่งออก (X) (X*100/CPI)	การนำเข้า (M) (M*100/CPI)	อัตราดอกเบี้ย เงินฝาก ประจำปี (RD)(%) (RD*100/CPI)
2513	11183	74475	96118	22.95
2514	6526	82267	97173	22.88
2515	12635	99271	105420	21.81
2516	16229	114630	124175	18.87
2517	23696	131485	147754	17.35
2518	23693	117312	145668	16.46
2519	18337	119290	141197	15.81
2520	36093	129527	176584	14.71
2521	44608	139882	188420	13.61
2522	56100	165707	238657	13.95
2523	53190	170815	245827	15.52
2524	54485	172664	248275	14.94
2525	34069	171619	211069	14.19
2526	52772	152711	246645	13.68
2527	62710	180938	253346	13.56
2528	37870	195216	258830	13.24
2529	-10611	231481	246580	9.50
2530	26937	290828	333880	9.27
2531	88456	375156	470317	8.93
2532	128911	454884	579929	8.47
2533	208547	490914	705675	11.99
2534	229426	573682	770547	8.36
2535	192334	623243	780261	6.50
2536	210662	682037	846119	5.18

ที่มา :- ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 6
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการใช้ของเงินทุนสุทธิ
ราคาพื้นฐาน(2529) ระหว่างปี 2513 - 2536



ตารางที่ 15
ผลการประมาณค่าแบบจำลองการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ(NF)
(กรณีมีปัญหา Autocorrelation)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-stat
C	-83522.523	17389.896	-4.8029
X	-0.5366	0.1105	-4.8574
M	0.7517	0.0819	9.1780
RD	3176.7253	879.8269	3.6106

R-Square 0.9781
Adjusted R-Square 0.9748
D.W. 1.1343
F-Statistic 297.8993
S.E. of regression 11324.84

ตารางที่ 16
ผลการประมาณค่าแบบจำลองการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ(NF)
(แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-stat
C	-71701.520	27429.832	-2.6140
X	-0.4561	0.1466	-3.1104
M	0.6896	0.0904	7.6326
RD	2331.1260	1120.4732	2.0805
AR(1)	0.5771	0.2049	2.8167

R-Square 0.9823
Adjusted R-Square 0.9783
D.W. 2.1035
F-Statistic 249.2059
S.E. of regression 10593.22

ผลการศึกษาในแบบจำลองการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ(NF)
(แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว)

$$NF = -71701.520 - 0.4561X + 0.6896M + 2331.1260RD$$

$$(-2.6140)^* \quad (-3.1104)^{**} \quad (7.6326)^{**} \quad (2.0805)^*$$

หมายเหตุ:- ค่าในวงเล็บคือ ค่า t-stat

* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

** มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

การอ่านตัวประมาณค่าแบบจำลองการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ได้ดังนี้

ผลจากการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares : OLS) ของแบบจำลองการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ จากระบบสมการในรูปของ เศรษฐมิติของการศึกษานี้ ค่อนข้างจะมีอัตสหสัมพันธ์(Autocorrelation)ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม โดยผลการคำนวณการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น พบว่าค่า D.W. เท่ากับ 1.1343 เมื่อเทียบกับตาราง D.W. และ n เท่ากับ 24 ตัวแปรอิสระ 3 ตัว จะมีค่าอยู่ระหว่าง $(d_u)1.1010 - (d_u)1.6560$ ซึ่งค่าที่ได้จากการคำนวณอยู่ระหว่างขีดจำกัดล่าง(d_u) และขีดจำกัดบน(d_u) หมายความว่า สมการนี้ไม่สามารถสรุปได้ว่ามี Autocorrelation หรือไม่ ทำให้การคำนวณความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนและตัวประมาณค่าผิดพลาด ซึ่งอาจจะมีผลมาจากแบบจำลองในการศึกษานี้ไม่ได้ใส่ตัวแปรครบถ้วน จึงทำให้ตัวแปรที่ไม่ได้อยู่ในแบบจำลองไปรวมอยู่กับตัวคลาดเคลื่อน ดังนั้น รูปแบบของการศึกษามีความจำเป็นที่จะต้องใช้ เครื่องประมวลผลในการแก้ปัญหา Autocorrelation¹⁶ โดยการใช้ AR(1) ซึ่งจากการแก้ปัญหา Autocorrelation โดยการให้ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามแต่ละตัวให้ล่าช้าไป 1 ช่วง โดยการกระทำดังกล่าว เพื่อเป็นการแก้ปัญหาตัวคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กัน(Serial Correlations) และใช้เวลานานเท่าใดที่ผลของตัวคลาดเคลื่อนนั้นจะหมดไป โดยผลของการคำนวณการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิหลังการแก้ปัญหาตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่า ค่า D.W. เท่ากับ 2.1035 ซึ่งอยู่สูงกว่าขีดจำกัดบน(d_u) เมื่อเทียบกับตาราง D.W. และ n เท่ากับ 23 ตัวแปรอิสระ 3 ตัว จะมีค่าอยู่ระหว่าง $(d_u)1.0780 - (d_u)1.6600$ แสดงว่าสมการใหม่นี้ไม่มี Autocorrelation ระหว่างกัน และผลของตัวคลาดเคลื่อนนั้นจะหมดไปเมื่อเวลาผ่านไปแล้ว 9 ปี โดยผลจากการศึกษาปรากฏว่าค่า R-Square มีค่าสูงถึงร้อยละ 98.23 เป็นค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่แสดงให้เห็นว่า สมการถดถอยเชิงเส้น ที่คำนวณได้มีความแนบแน่นกับข้อมูลมาก นั่นคือ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ การส่งออก การนำเข้า และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เป็นตัวกำหนดการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ได้อย่างเหมาะสม โดยมีค่าคลาดเคลื่อนการคำนวณ 10593.22 หน่วย นอกจากนั้นค่า F - Statistic ที่ได้ก็มีค่าสูงกว่าที่ได้จากตาราง F - distribution หมายความว่า ค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากสมการเหล่านั้นมีค่าไม่เท่ากับศูนย์ หรือตัว

¹⁶โปรดดูเพิ่มเติม หน้า 41.

แปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญ ในการคำนวณนั้น เราสามารถหาสมการ Regression ได้ และค่า Standard errors ของสัมประสิทธิ์มีค่าน้อย เราจึงพอสรุปได้ว่า ปัญหาเกี่ยวกับ Multicollinearity ไม่รุนแรง นั้น หมายความว่า ตัวแปรอิสระในสมการ Linear Regression มีความสัมพันธ์ต่อกันน้อย ดังนั้น ค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยที่อยู่หน้าตัวแปรตามตัวนั้นๆ มีความหมายในการอธิบายการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิได้ดี

1. การส่งออก(X) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางตรงข้ามกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธินั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นลบ และสัมประสิทธิ์ของการส่งออก มีค่า t - stat เท่ากับ -3.1104 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 99 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่น ๆ ไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นของการส่งออก 1 หน่วย ทำให้การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิลดลง 0.4561 หน่วย เนื่องจากความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศในรูปของการกู้ยืมเพื่อชดเชยการขาดดุลการค้าลดลง ส่งผลต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิลดลง

2. การนำเข้า(M) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธินั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก และสัมประสิทธิ์ของการนำเข้า มีค่า t - stat เท่ากับ 7.6326 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 99 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่น ๆ ไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นของการนำเข้า 1 หน่วย ส่งผลต่อดุลการค้าขาดดุลมากขึ้น ทำให้การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เพิ่มขึ้น 0.6896 หน่วย เนื่องจากการขาดดุลการค้าและบริการสูงขึ้น ดังนั้นจึงต้องนำเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาเพื่อชดเชยปัญหาการขาดดุลการค้า ทำให้เงินทุนไหลเข้าสุทธิเพิ่มมากขึ้น

3. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (RD) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธินั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก และสัมประสิทธิ์ของการนำเข้า มีค่า t - stat เท่ากับ 2.0805 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 95 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่น ๆ ไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี 1 หน่วย มีผลทำให้การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เพิ่มขึ้น 2331.1260 หน่วย เนื่องจากว่าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศของประเทศที่กำลังพัฒนา จะมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าประเทศที่พัฒนาแล้ว ซึ่งเป็นผลทำให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนเพิ่มมากขึ้น ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศเป็นตัวกำหนดการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิจากต่างประเทศ ทั้งนี้เป็นผลมาจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศกับต่างประเทศมีมากขึ้น

ดังนั้น เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ของตัวแปรอิสระในสมการดังกล่าวแล้วพบว่า เครื่องหมายเป็นไปตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้เบื้องต้น จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่คำนวณได้ทั้งหมดนี้ เมื่อพิจารณาค่า t-stat แล้ว พบว่าทุกค่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นอยู่ระหว่าง 95 - 99 เปอร์เซ็นต์ โดยมีอัตราดอกเบี้ยเงิน

ฝากประจำ 1 ปีเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุด การนำเข้าและการส่งออกเป็นปัจจัยรองตามลำดับ ในการกำหนดการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ

วิธีการทดสอบสมการบัญชีเดินสะพัด(CA)

โดยการใช้เครื่องประมวลผล ในการประมาณค่าสมการถดถอยเชิงเส้นตรงในการวิเคราะห์และแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความสัมพันธ์ตัวแปรตามได้มากน้อยเพียงใด ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares : OLS)

แหล่งที่มาของข้อมูล การเก็บรวบรวมจากวารสารเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งข้อมูลแต่ละชุดเป็นการเก็บแบบของการเปลี่ยนแปลง ได้แก่ บัญชีเดินสะพัด อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิและตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด

การปรับค่าข้อมูล ข้อมูลที่ได้จัดเก็บมาเป็นข้อมูล ณ ราคาปัจจุบัน ซึ่งมีความผันผวนขึ้นอยู่กับอัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ทั้งนี้ผลของการศึกษาอาจมีความแปรปรวนเนื่องจากความผันผวนทางด้านของราคาของสินค้าและบริการ เป็นผลทำให้ตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างเพียงพอ ดังนั้นวิธีการแก้ปัญหาดังกล่าว เพื่อเป็นการลดความแปรปรวนของตัวแปรให้เป็นมูลค่าที่แท้จริง โดยกำหนดปี พ.ศ. 2529 เป็นปีฐาน

$$\hat{CA} = \hat{\beta}_{13} + \hat{\beta}_{14}RD + \hat{\beta}_{15}GDP + \hat{\beta}_{16}NF + \hat{\beta}_{17}CA_{t-1}$$

RD	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี
GDP	หมายถึง	ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น
NF	หมายถึง	การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ
CA _{t-1}	หมายถึง	ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด

$$\text{โดยมีข้อสมมติฐานว่า } \hat{\beta}_{14} > 0$$

$$\hat{\beta}_{15} > 0$$

$$\hat{\beta}_{16} < 0$$

$$0 < \hat{\beta}_{17} < 1$$

จากสมการของบัญชีเดินสะพัด ดังกล่าวข้างต้น เรากำหนดให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี(RD) เพิ่มขึ้น ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น(GDP) เพิ่มขึ้น การไหลเข้าของเงิน

ทุนสุทธิ (NF) ลดลง และค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด มีค่าอยู่ระหว่าง 0 - 1 ทำให้บัญชีเดินสะพัด(CA)ขาดดุล ลดลง

DPU

ตารางที่ 17
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด
(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2513 - 2536

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	บัญชีเดินสะพัด (CA)	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (RD)(%)	ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น (GDP)	การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (NF)	ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด (CA _{t-1})
2513	-5200	7.00	147385	3411	-4576
2514	-3640	7.00	153417	1997	-5200
2515	-1061	7.00	170076	4056	-3640
2516	-1072	7.00	222110	6021	-1061
2517	-1814	8.00	279206	10924	-1072
2518	-12636	8.00	303319	11515	-1814
2519	-8978	8.00	346516	9279	-12636
2520	-22392	8.00	403529	19635	-8978
2521	-23445	8.00	488226	26230	-22392
2522	-42591	9.00	558861	36185	-23445
2523	-42409	12.00	662456	41116	-42591
2524	-56049	13.00	760327	47402	-42409
2525	-23138	13.00	841598	31208	-56049
2526	-66285	13.00	920995	50134	-23138
2527	-50111	13.00	988090	60139	-66285
2528	-42717	13.00	1056524	37189	-50111
2529	6885	9.50	1133345	-10611	-42717
2530	-6865	9.50	1299881	27611	6885
2531	-40999	9.50	1559804	94118	-6865
2532	-64956	9.50	1856476	144510	-40999
2533	-186184	14.25	2182100	247754	-64956
2534	-193264	10.50	2519618	288160	-186184
2535	-161276	8.50	2833277	251574	-193264
2536	-178452	7.00	3170500	284605	-161276

ที่มา:- ธนาคารแห่งประเทศไทย

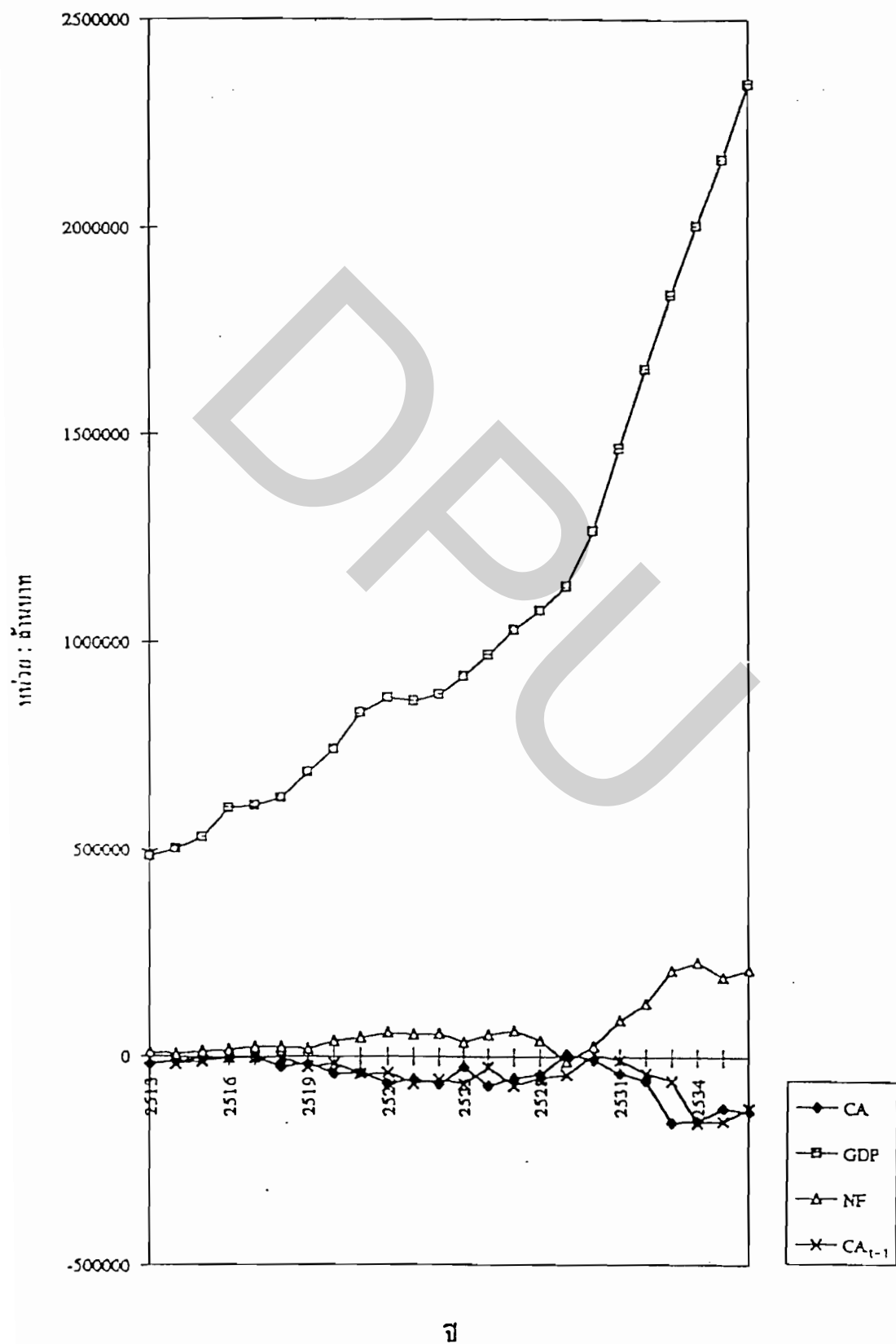
ตารางที่ 18
ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด
ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513 - 2536

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	บัญชีเดินสะพัด (CA) (CA*100/CPI)	อัตรดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (RD)(%) (RD*100/CPI)	ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น (GDP) (GDP*100/CPI)	การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (NF) (NF*100/CPI)	ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด (CA _{t-1}) (CA _{t-1} *100/CPI)
2513	-17049	22.95	483229	11183	-13959
2514	-11895	22.88	501362	6526	-17049
2515	-3305	21.81	529831	12635	-11895
2516	-2889	18.87	598679	16229	-3305
2517	-3934	17.35	605652	23696	-2889
2518	-26000	16.46	624113	23693	-3934
2519	-17743	15.81	684814	18337	-26000
2520	-41161	14.71	741781	36093	-17743
2521	-39872	13.61	830316	44608	-41161
2522	-66032	13.95	866451	56100	-39872
2523	-54862	15.52	856993	53190	-66032
2524	-64424	14.94	873939	54485	-54862
2525	-25259	14.19	918775	34069	-64424
2526	-69773	13.68	969468	52772	-25259
2527	-52253	13.56	1030334	62710	-69773
2528	-43500	13.24	1075890	37870	-52253
2529	6885	9.50	1133345	-10611	-43500
2530	-6697	9.27	1268177	26937	6885
2531	-38532	8.93	1465981	88456	-6697
2532	-57944	8.47	1656089	128911	-38532
2533	-156720	11.99	1836785	208547	-57944
2534	-153872	8.36	2006065	229426	-156720
2535	-123300	6.50	2166114	192334	-153872
2536	-132089	5.18	2346780	210662	-123300

ที่มา:- ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 7
 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด
 ราคาปีฐาน(2529) ระหว่างปี 2513 - 2536



ตารางที่ 19
ผลการประมาณค่าแบบจำลองบัญชีเดินสะพัด (CA)
(กรณีมีปัญหา Autocorrelation)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-stat
C	-71763.622	42472.268	-1.6897
RD	1855.4788	1638.4033	1.1325
GDP	0.0569	0.0261	2.1819
NF	-0.8553	0.1359	-6.2959
CA _{t-1}	0.1794	0.1068	1.6793

R-Square 0.9278
Adjusted R-Square 0.9126
D.W 2.2366
F-Statistic 61.0101
S.E. of regression 14058.95

ตารางที่ 20
ผลการประมาณค่าแบบจำลองบัญชีเดินสะพัด (CA)
(แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-stat
C	-89452.731	27424.100	-3.2618
RD	2725.7499	1079.1018	2.5259
GDP	0.0647	0.0175	3.7000
NF	-0.8069	0.1066	-7.5668
CA _{t-1}	0.3070	0.0878	3.4966
AR(1)	-0.4117	0.2270	-1.8131

R-Square 0.9334
Adjusted R-Square 0.9139
D.W 1.9365
F-Statistic 47.6826
S.E. of regression 14110.22

ผลการศึกษาในแบบจำลองบัญชีเดินสะพัด(CA)

(แก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว)

$$CA = -89452.731 + 2725.7499RD + 0.0647GDP - 0.8069NF + 0.3070CA_{t-1} \\ (-3.2618)^{**} (2.5259)^{*} (3.7000)^{**} (-7.5668)^{**} (3.4966)^{**}$$

หมายเหตุ:- ค่าในวงเล็บคือ ค่า t-stat

* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

** มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

การอ่านตัวประมาณค่าแบบจำลองบัญชีเดินสะพัด ได้ดังนี้

ผลจากการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares : OLS) ของแบบจำลองบัญชีเดินสะพัด จากระบบสมการในรูปของเศรษฐมิติของการศึกษานี้ ค่อนข้างจะมีอัตสหสัมพันธ์(Autocorrelation)ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม โดยผลการคำนวณบัญชีเดินสะพัดพบว่าค่า D.W. เท่ากับ 2.2366 เมื่อเทียบกับตาราง D.W. และ n เท่ากับ 24 ตัวแปรอิสระ 4 ตัว จะมีค่าอยู่ระหว่าง $(d_1)1.0130 - (d_u)1.7750$ ซึ่งค่าที่ได้จากการคำนวณอยู่สูงกว่าขีดจำกัดล่าง $(4 - (d_u))$ หมายความว่า สมการนี้ไม่สามารถสรุปได้ว่ามี Autocorrelation หรือไม่ ทำให้การคำนวณความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนและตัวประมาณค่าผิดพลาด ซึ่งอาจจะมีผลมาจากแบบจำลองในการศึกษานี้ไม่ได้ใส่ตัวแปรครบถ้วน จึงทำให้ตัวแปรที่ไม่ได้อยู่ในแบบจำลองไปรวมอยู่กับตัวคลาดเคลื่อน ดังนั้น รูปแบบของการศึกษามีความจำเป็นที่จะต้องใช้เครื่องมือผล ในการแก้ปัญหา Autocorrelation¹⁷ โดยการใช้ AR(1) ซึ่งจากการแก้ปัญหา Autocorrelation โดยการให้ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามแต่ละตัวให้ล่าช้าไป 1 ช่วง โดยการกระทำดังกล่าว เพื่อเป็นการแก้ปัญหาตัวคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กัน(Serial Correlations) และใช้เวลานานเท่าใดที่ผลของตัวคลาดเคลื่อนนั้นจะหมดไป โดยผลของการคำนวณบัญชีเดินสะพัดหลังการแก้ปัญหาตัวคลาดเคลื่อน ปรากฏว่า ค่า D.W. เท่ากับ 1.9365 ซึ่งอยู่สูงกว่าขีดจำกัดบน (d_u) เมื่อเทียบกับตาราง D.W. และ n เท่ากับ 23 ตัวแปรอิสระ 4 ตัว จะมีค่าอยู่ระหว่าง $(d_1)0.9860 - (d_u)1.7850$ แสดงว่าสมการใหม่นี้ไม่มี Autocorelation ระหว่างกัน และผลของตัวคลาดเคลื่อนนั้นจะหมดไปเมื่อเวลาผ่านไปแล้ว 7 ปี โดยผลจากการศึกษาปรากฏว่าค่า R-Square มีค่าสูงถึงร้อยละ 93.34 เป็นค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่แสดงให้เห็นว่า สมการถดถอยเชิงเส้น ที่คำนวณได้มีความแนบแน่นกับข้อมูลมาก นั่นคือ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ผลผลิตภายในประเทศเบื้องต้น การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิและตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด เป็นตัวกำหนดบัญชีเดินสะพัดได้อย่างเหมาะสม โดยมีค่าคลาดเคลื่อนการคำนวณ 14110.22 หน่วย นอกจากนั้นค่า F - Statistic ที่ได้ก็มีค่าสูงกว่าที่ได้จากตาราง F - distribution หมายความว่า ค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากสมการเหล่านั้นมีค่าไม่เท่ากับศูนย์ หรือตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัว

¹⁷โปรดดูเพิ่มเติม หน้า 41.

แปรตามอย่างมีนัยสำคัญ ในการคำนวณนั้น เราสามารถหาสมการ Regression ได้ และค่า Standard errors ของสัมประสิทธิ์มีค่าน้อย เราจึงพอสรุปได้ว่าปัญหาเกี่ยวกับ Multicollinearity ไม่รุนแรง นั้น หมายความว่า ตัวแปรอิสระในสมการ Linear Regression มีความสัมพันธ์ต่อกันน้อย ดังนั้น ค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยที่อยู่หน้าตัวแปรตามตัวนั้นๆ มีความหมายในการอธิบายบัญชีเดินสะพัดได้ดี

1. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี(RD) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับบัญชีเดินสะพัดนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก โดยสัมประสิทธิ์มีค่า $t - \text{stat}$ เท่ากับ 2.5259 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 95 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่นๆไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี 1 หน่วย ทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุล ลดลง 2725.7499 หน่วย เนื่องจากผลตอบแทนต่อเงินฝากสูงขึ้นและมีส่วนช่วยระดมการออมภายในประเทศเบื้องต้นสูงขึ้น ขณะเดียวกันการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นลดลง โดยมีอัตราดอกเบี้ยเป็นต้นทุนในการกู้ยืมสูงขึ้น ทำให้ความต้องการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นปรับตัวลดลง และจากเหตุผลดังกล่าวทำให้ช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุนนั้นแคบลง ส่งผลต่อบัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง

2. ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น(GDP) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับบัญชีเดินสะพัดนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก โดยสัมประสิทธิ์มีค่า $t - \text{stat}$ เท่ากับ 3.7000 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 99 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่นๆไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น 1 หน่วย ทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุล ลดลง 0.0647 หน่วย เนื่องจากความโน้มเอียงในการบริโภคส่วนเพิ่มมีค่าน้อยกว่า 1 ทำให้สามารถระดมเงินออมจากหน่วยเศรษฐกิจที่เกินดุล เข้าสู่ระบบการเงินโดยผ่านทางสถาบันการเงินภายในประเทศมากขึ้น และสามารถลดปัญหาการขาดแคลนเงินออม

3. การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ(NF) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางตรงข้ามกับบัญชีเดินสะพัดนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นลบ โดยสัมประสิทธิ์มีค่า $t - \text{stat}$ เท่ากับ -7.5668 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 99 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่นๆไม่เปลี่ยนแปลง การเพิ่มขึ้นของการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ 1 หน่วย ทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลมากขึ้น 0.8069 หน่วย แสดงให้เห็นว่าการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิจะถูกนำไปใช้จ่ายในการบริโภคสินค้าและบริการจากต่างประเทศสูงขึ้นและรายได้จากการส่งออกบางส่วนต้องนำไปชำระหนี้ต่างประเทศ ซึ่งมีส่วนทำให้การออมภายในประเทศเบื้องต้นนั้นไม่สามารถตอบสนองความต้องการเงินทุนได้อย่างเพียงพอ

4. ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด(CA_{t-1}) ซึ่งมีความสัมพันธ์ไปทางเดียวกันกับบัญชีเดินสะพัดนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐาน กล่าวคือ ค่าสัมประสิทธิ์ที่ประมาณได้มีค่าเป็นบวก โดย

สัมประสิทธิ์มีค่า t -stat เท่ากับ 3.4966 ที่ degree of freedom เท่ากับ 23 จะมีนัยสำคัญ ณ ระดับ 99 เปอร์เซ็นต์ ถ้าสิ่งอื่นๆไม่เปลี่ยนแปลง การลดลงของตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัด 1 หน่วย มีส่วนช่วยแก้ปัญหาบัญชีเดินสะพัดขาดดุล ลดลง 0.3070 หน่วย

ดังนั้น เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ของตัวแปรอิสระในสมการดังกล่าว แล้วพบว่า เครื่องหมายเป็นไปตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้เบื้องต้น จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่คำนวณได้ทั้งหมดนี้ เมื่อพิจารณาค่า t -stat แล้ว พบว่าทุกค่าสามารถผ่านระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95-99 เปอร์เซ็นต์ โดยมีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุด การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ตัวแปรล่าช้าบัญชีเดินสะพัดและผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นเป็นปัจจัยรองลงมาตามลำดับ

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

ปัญหาช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุน มีผลกระทบต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจเป็นอันมาก ดังนั้นการศึกษานี้ซึ่งจะทำให้เกิดข้อสรุปที่เป็นประโยชน์ต่อบุคคลที่มีความสนใจทางด้านนี้เพื่อที่จะนำไปใช้ประโยชน์ ประกอบกับการวางแผนเกี่ยวกับปัญหาการขาดแคลนเงินออมและเงินทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัด เพื่อให้เป็นไปตามแผนพัฒนาฯ ฉบับที่ 7 ในการที่จะรักษาการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่มีเสถียรภาพ ซึ่งในช่วงเริ่มการพัฒนาประเทศจำเป็นต้องพึ่งพิงเงินทุนจากต่างประเทศ แต่ในระยะยาวนั้นประเทศที่ประสบความสำเร็จในการพัฒนาประเทศได้นั้นจำเป็นต้องลดการพึ่งพิงเงินทุนจากต่างประเทศตามลำดับ โดยการส่งเสริมและกระตุ้นการออมภายในประเทศเบื้องต้นให้สามารถตอบสนองการลงทุนภายในประเทศ ได้อย่างเพียงพอ ดังเช่นประเทศไต้หวันได้ทำสำเร็จมาแล้ว

ในการศึกษานี้ ได้สร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติที่อธิบายถึงพฤติกรรมการออมภายในประเทศเบื้องต้น การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิและบัญชีเดินสะพัด ดังกล่าวนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐานเบื้องต้นของการศึกษานี้ และสามารถอธิบายความสัมพันธ์ได้จากสมการที่ได้จากการคำนวณสมการถดถอย ซึ่งมีปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อบัญชีเดินสะพัด การออมภายในประเทศเบื้องต้น การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น และการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ สามารถอธิบายได้จากผลของการศึกษาแบบจำลองที่ได้สร้างขึ้น ได้แก่

1. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (RD) โดยการเปลี่ยนแปลงทางด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี จะมีผลต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิและบัญชีเดินสะพัด ซึ่งการเปลี่ยนแปลงทางด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการออมภายในประเทศเบื้องต้น กล่าวคือ การออมภายในประเทศเบื้องต้น เพิ่มขึ้น 2954.3338 หน่วย ในขณะเดียวกัน ก็จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น กล่าวคือ การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ลดลง 8193.3150 หน่วย และมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เพิ่มขึ้น 1 หน่วย มีผลต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เพิ่มขึ้น 2333.1260 หน่วย โดยรวมแล้วการเปลี่ยนแปลงทางด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี สามารถทำให้บัญชีเดินสะพัด ขาดดุลลดลง 2725.7499 หน่วย จากการเปลี่ยนแปลงทาง

ด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีผลต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นโดยการจำกัดการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น มีให้ขยายตัวมากจนเกิดไปทำให้เกิดลักษณะเศรษฐกิจฟองสบู่(Bubble Economy) ขณะเดียวกันก็เป็นการส่งเสริมการออมภายในประเทศเบื้องต้นมากขึ้น แต่การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี นั้นยังมีผลต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิด้วย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเป็นต้นทุนในการกู้ยืม เมื่อต้นทุนภายในประเทศสูงขึ้นขณะที่อัตราดอกเบี้ยจากต่างประเทศมิได้เปลี่ยนแปลงทำให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิมากขึ้น ด้านการกู้ยืมจากต่างประเทศมากขึ้นเนื่องจากการหาค่าไรจากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (Arbitrage) ของธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากเป็นแหล่งนำเข้าเงินกู้จากต่างประเทศที่สำคัญ

2. ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น(GDP) โดยการเปลี่ยนแปลงทางด้านผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น จะมีผลต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัด ซึ่งการเปลี่ยนแปลงทางด้านผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นเพิ่มขึ้น จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการออมภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัด เนื่องจากความโน้มเอียงในการบริโภคส่วนเพิ่มมีค่าน้อยกว่า 1 กล่าวคือ ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ทำให้การออมภายในประเทศเบื้องต้น เพิ่มขึ้น 0.4323 หน่วย ขณะเดียวกันมีผลต่อบัญชีเดินสะพัด ขาดดุลลดลง 0.0647 หน่วย แสดงให้เห็นว่าการระดมเงินออมภายในประเทศสามารถที่จะทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง

3. การออมจากต่างประเทศ(SF) โดยการเปลี่ยนแปลงทางด้านการออมจากต่างประเทศ จะมีผลต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้น ซึ่งการเปลี่ยนแปลงทางด้านการออมจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นนั้น จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการออมภายในประเทศเบื้องต้น กล่าวคือ การออมจากต่างประเทศ เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้การออมภายในประเทศเบื้องต้นลดลง 0.2073 หน่วย เนื่องจากเป็นตัวเร่งการใช้จ่ายในการบริโภคสินค้าและบริการทั้งในประเทศและจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้การขาดดุลการค้าสูงขึ้นดังนั้นจำเป็นต้องนำเงินออมจากต่างประเทศเข้าชดเชย

4. ใช้จ่ายภาครัฐบาล(G) โดยการเปลี่ยนแปลงทางด้านรายจ่ายภาครัฐบาล จะมีผลต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ซึ่งการเปลี่ยนแปลงทางด้านรายจ่ายภาครัฐบาลเพิ่มขึ้นนั้น จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น กล่าวคือ รายจ่ายภาครัฐบาลเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ทำให้การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นเพิ่มขึ้น 1.5735 หน่วย เนื่องจากรัฐบาลใช้จ่ายในการสร้างบริการพื้นฐานทางเศรษฐกิจ ซึ่งแต่ละโครงการที่รัฐเข้าไปลงทุนมีจำนวนเงินลงทุนสูง และมีส่วนทำให้การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นขยายตัวสูงขึ้น

5. การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ(NF) โดยการเปลี่ยนแปลงทางด้านการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ จะมีผลต่อการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัด ซึ่งการเปลี่ยนแปลงทางด้านการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิเพิ่มขึ้นนั้น จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ

การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและในทิศทางตรงกันข้ามกับบัญชีเดินสะพัด กล่าวคือ การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น เพิ่มขึ้น 1.6285 หน่วย และทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลมากขึ้น 0.8069 หน่วย เนื่องจากการขยายตัวทางด้านการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นมีมากกว่าการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิซึ่งสะท้อนออกมาในรูปของการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

6. การส่งออก(X) โดยการเปลี่ยนแปลงทางด้านการส่งออก จะมีผลต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงทางด้านการส่งออกเพิ่มขึ้นนั้น จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ กล่าวคือ การส่งออก เพิ่มขึ้น 1 หน่วย สามารถลดการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เพื่อชดเชยการขาดดุลการค้าลง 0.4561 หน่วย

7. การนำเข้า(M) โดยการเปลี่ยนแปลงทางด้านการนำเข้า จะมีผลต่อการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงทางด้านการนำเข้าเพิ่มขึ้นนั้น จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ กล่าวคือ การส่งนำเข้า เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ เพื่อชดเชยการขาดดุลการค้ามากขึ้น 0.6896 หน่วย

ผลการศึกษาสรุปได้ว่า ความสัมพันธ์ของการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นมีผลต่อบัญชีเดินสะพัด โดยมีปัจจัยทางด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี เป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุด ดังนั้นการแก้ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเราสามารถที่จะกระทำได้ โดยการกระตุ้นการออมภายในประเทศเบื้องต้น ด้วยการให้ผลตอบแทนที่แท้จริงอยู่ในระดับที่สูงซึ่งจะมีผลต่อ : 1)การออมภายในประเทศเบื้องต้นเพิ่มขึ้น; 2)การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นปรับตัวลดลง; 3)การไหลเข้าของเงินทุนสุทธิสูงขึ้น; และ4)บัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง เนื่องจากการจำกัดการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น มิให้ขยายตัวมากเกินไปอีก ทั้งเป็นการ กระตุ้นการออมภายในประเทศเบื้องต้น ทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลลดลง

ข้อเสนอแนะด้านนโยบายการเงินและการคลัง ในการแก้ไขปัญหาบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทยซึ่งมีลักษณะปัจจัยที่คล้ายคลึงกับประเทศไต้หวัน เมื่อเริ่มการพัฒนาประเทศ เพราะฉะนั้น การดำเนินนโยบายให้เหมาะสมดังที่ประเทศไต้หวันได้ประสบผลสำเร็จในการพัฒนาประเทศ จากประสบการณ์การพัฒนาประเทศที่สามารถนำประเทศก้าวจากประเทศที่กำลังพัฒนามาสู่ประเทศอุตสาหกรรมใหม่โดยใช้ระยะเวลาเพียง 30 ปี มาประยุกต์ใช้กับประเทศไทยให้เหมาะสม ดังนี้

1. นโยบายทางด้านอัตราดอกเบี้ย ในการที่จะรักษาผลตอบแทนที่แท้จริงต่อเงินฝาก ให้อยู่ในระดับสูงกว่าระดับการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าและบริการภายในประเทศ โดยให้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยเป็นสิ่งจูงใจ เพื่อที่จะทำให้ประชาชนยอมสละการใช้จ่ายในการบริโภคในปัจจุบันลง และเป็นส่วนหนึ่งที่สามารถทำให้ธนาคารพาณิชย์เร่งระดมเงินออมภายในประเทศได้มากขึ้น ประกอบกับการให้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีอากรแก่ผู้ออมและส่งเสริมการออมในรูปของกองทุนต่างๆ เช่น กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนบำนาญ บำนาญข้าราชการ

การ การส่งเสริมการออมแบบผูกพัน การออมเพื่อการศึกษาและการออมเพื่อที่อยู่อาศัย นอกจากนี้ยังเป็นการป้องกันมิให้เงินออมของประชาชนไหลไปสู่ตลาดเงินนอกระบบ ซึ่งประเทศที่กำลังพัฒนาส่วนใหญ่แล้วมักจะประสบกับปัญหานี้ และผลจากการดำเนินนโยบายนี้จะมีผลต่อการระดมเงินออมภายในประเทศสูงขึ้น ขณะเดียวกันก็เป็นการควบคุมการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นให้ลดลง เนื่องจากต้นทุนในการกู้ยืมสูงขึ้น ตลอดจนการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิมากขึ้น ผลมาจากส่วนต่างทางด้านอัตราดอกเบี้ยภายในและภายนอกมีขนาดกว้างขึ้น โดยรวมแล้วผลของอัตราดอกเบี้ยทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดดีขึ้น

2. นโยบายทางด้านกรไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ โดยการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นในการนำเข้าเงินออมจากต่างประเทศ เนื่องจากในช่วงเวลาที่ผ่านมากการออมภายในประเทศอยู่ในระดับต่ำ ดังนั้นการแก้ปัญหาเฉพาะหน้าได้แก่การนำเข้าเงินออมจากต่างประเทศเข้ามา และสะท้อนออกมาในรูปของการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดซึ่งเป็นบัญชีรายรับและรายจ่ายรวมของประเทศ โดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์ในการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศและการรับฝากเงินตราต่างประเทศของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ(Non-Resident Baht) โดยการเพิ่มสัดส่วนการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องกับธนาคารแห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น ในลักษณะค่อยเป็นค่อยไปเพื่อมิให้กระทบต่อสภาพคล่องในระบบ และสามารถจำกัดการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ในการปล่อยสินเชื่อกับธุรกิจที่ไม่จำเป็น หรืออีกนัยหนึ่งเพื่อเป็นการควบคุมปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจลง เนื่องจากสามารถควบคุมการสร้างเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ลง อีกทั้งยังเป็นการลดแรงกดดันทางด้านภาวะเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นจากปริมาณเงินหมุนเวียน ในระบบที่มีมากขึ้นจากการให้สินเชื่อกับภาคเศรษฐกิจที่ไม่เกิดประโยชน์ของธนาคารพาณิชย์

3. นโยบายทางด้านกระจายรายได้ โดยการส่งเสริมการลงทุนตามเขตเศรษฐกิจที่ได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐบาล โดยการให้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีกับผู้ลงทุน เพื่อเป็นการกระจายการลงทุนไม่ให้เกิดกระจุกตัวอยู่ในเฉพาะส่วนกลาง อีกทั้งเป็นการสร้างงานในระดับท้องถิ่น ทำให้การกระจายรายได้จากส่วนกลางไปสู่ท้องถิ่นมากขึ้น ซึ่งประเทศไทยเป็นประเทศหนึ่งที่มีปัญหาทางด้านกระจายรายได้ ทั้งนี้เป็นผลมาจากความเหลื่อมล้ำทางสังคมในเมืองกับชนบทมีมากขึ้น ผลของดีของการกระจายรายได้ไปสู่ท้องถิ่นมีส่วนช่วยทำให้การออมภายในประเทศเบื้องต้นสูงขึ้น ถ้ารัฐบาลรณรงค์ส่งเสริมให้ประชาชนเห็นความสำคัญกับการออมที่มีผลต่อการพัฒนาทางเศรษฐกิจ อีกทั้งยังมีส่วนช่วยลดการบริโภคมวลรวมและความโน้มเอียงในการบริโภคของคนจนที่มีมากกว่าคนรวย ทำให้การออมภายในประเทศสามารถตอบสนองความต้องการเงินทุนได้มากขึ้นซึ่งสามารถลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดลง

4. นโยบายทางด้านรายจ่ายภาครัฐบาล โดยการควบคุมการใช้จ่ายเงินงบประมาณให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และส่งเสริมนโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ โดยให้ออกชนเข้ามา มีบทบาทมากขึ้นในด้านบริการสาธารณูปโภคพื้นฐาน ทั้งนี้เพื่อเป็นการลดภาระของรัฐบาลที่จะต้องเข้าไปลงทุนเองเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้รัฐใช้จ่ายงบประมาณจำนวนมาก ตลอด

จนการควบคุมการก่อกวนนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาลให้เหมาะสม และมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยสนับสนุนให้หน่วยงานรัฐวิสาหกิจที่อยู่ในสังกัดกระทรวงการคลัง สามารถระดมทุนได้ด้วยตัวเอง โดยให้กระทรวงการคลังเป็นผู้ค้ำประกันเงินกู้ดังกล่าว สามารถที่จะลดการก่อกวนนี้ภาครัฐบาลได้เป็นอย่างดี

5. นโยบายทางด้านการค้าระหว่างประเทศ โดยการส่งเสริมการส่งออกในระยะยาว ตลอดจนให้การสนับสนุนการนำเข้าวัตถุดิบและสินค้าทุน ในช่วงส่งเสริมการผลิตเพื่อการส่งออกเพื่อเป็นการเพิ่มคุณภาพของสินค้าให้สูงขึ้น โดยการนำเทคโนโลยีสมัยใหม่มาใช้ในการผลิตให้มากขึ้น เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและเป็นการลดต้นทุนในการผลิต ทำให้สินค้าที่ผลิตได้มีคุณภาพและได้มาตรฐานและสามารถแข่งขันกับตลาดโลก นอกจากนี้การปรับตัวทางด้านการผลิตภาคเกษตรและอุตสาหกรรมของไทยในระยะยาว ควรให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาด อีกทั้งสนับสนุนให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางทางการค้าและการเงินในภูมิภาค

ผลการศึกษาค้างนี้ ปรากฏว่าลักษณะการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย มีลักษณะขาดดุลติดต่อกันเป็นเวลานานและอยู่ในระดับสูง เมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้น เนื่องจากการออมที่มีอยู่ไม่สามารถตอบสนองความต้องการลงทุนได้อย่างเพียงพอ ดังนั้นถ้าเราสามารถนำนโยบายการเงินและการคลัง ในแก้ปัญหาการออมภายในประเทศเบื้องต้น ให้อยู่ในสัดส่วนที่เหมาะสมเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น จนกระทั่งสามารถลดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดลง การพัฒนาประเทศไทยให้เป็นประเทศประสบผลสำเร็จในการระดมเงินออมภายในประเทศเบื้องต้น ให้สามารถตอบสนองความต้องการลงทุนได้อย่างเพียงพอแล้วการพัฒนาประเทศไทยให้เป็นประเทศอุตสาหกรรมใหม่นั้นคงจะเป็นได้ในอนาคตอันใกล้

ข้อจำกัดในการศึกษาและข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

จากการศึกษาข้างนี้ พอสรุปหรือชี้ให้เห็นผลกระทบของการออมและการลงทุนที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดได้พอสังเขป แต่อย่างไรก็ตามวิทยานิพนธ์นี้ยังมีข้อจำกัดบางประการ ดังนี้

1. ข้อจำกัดทางด้านการศึกษาเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ มีความคลาดเคลื่อนค่อนข้างสูงและมีความแปรปรวนตามสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจในขณะนั้น เช่น การเปลี่ยนแปลงทางด้านระดับราคาสินค้าภายในประเทศ การเปลี่ยนแปลงทางด้านค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำ เป็นต้น ทำให้ตัวแปรที่ควรจะมีผลต่อการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น หรือบัญชีเดินสะพัดกลับไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

2. ข้อจำกัดทางด้านตัวแปรบางตัว เช่น อัตราดอกเบี้ยมีการควบคุมจากธนาคารแห่งประเทศไทย โดยมีการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินกู้ยืมและเงินฝาก ทำให้อัตราการพาณิชย์ไม่สามารถปรับอัตราดอกเบี้ยให้เป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานของตลาด จนกระทั่งถึง

เดือนมิถุนายน 2535 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยทุกประเภท ซึ่งอยู่ในช่วงปลายของการศึกษาจึงมิได้สะท้อนสภาพที่แท้จริง

3. ข้อจำกัดทางด้านผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ที่ไม่สามารถจัดหาเป็นรายไตรมาสได้เนื่องจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องมิได้จัดทำขึ้น หรือจัดทำขึ้นที่มีอยู่ก็ยังไม่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปและมีได้เปิดเผยแก่บุคคลภายนอก ดังนั้นการศึกษานี้จำเป็นที่จะต้องนำผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นรายปีมาใช้ ซึ่งถ้าหากสามารถจัดหาผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นรายไตรมาสได้ และนำมาประมวลผลทางสถิติคาดว่าผลการศึกษาน่าจะได้รับรายละเอียดที่น่าสนใจอีกก็เป็นไปได้

4. ข้อจำกัดทางด้านช่วงเวลาของการศึกษา เป็นข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2513 - 2536 เป็นช่วงเวลาที่ทำข้อมูลที่จะนำมาศึกษาได้อย่างครบถ้วนสมบูรณ์ที่สุด ในช่วงที่เริ่มดำเนินการศึกษา และแบบจำลองในการศึกษานี้มิได้แบ่งการศึกษาตามฤดูกาล ซึ่งอาจบ่งชี้อิทธิพลบางอย่างได้ชัดเจนก็เป็นได้

ดังนั้น ในการศึกษาต่อควรจะนำเรื่องเครื่องมือทางการเงินยุคใหม่ในการที่จะกระตุ้นการออมภายในประเทศเข้ามาเกี่ยวข้องด้วย และกำหนดให้เครื่องมือทางการเงินเป็นตัวแปรในระบบเพื่อทำให้แบบจำลองสมบูรณ์ขึ้น นอกจากนี้การวิเคราะห์สามารถทำได้กว้างกว่าเดิมโดยศึกษาต่อทางด้านผลกระทบของเครื่องมือทางการเงินที่มีต่อการออมและการลงทุน เป็นต้น

บรรณานุกรม

- กำจร สติรกุล, กลยุทธ์ในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจไทย พิมพ์เป็นอนุสรณ์ในงานพระราชทานเพลิงศพ นายพิสุทธ์ นิมมานเหมินท์ กรกฎาคม 2528, ธนาคารแห่งประเทศไทย
- คู่มือการเขียนและการนำเสนอรายงาน ภาคนิพนธ์ วิทยานิพนธ์, กรุงเทพฯ : บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, พฤษภาคม 2536.
- ฉัตรชัย บุญบรรทัดกุล, การวิเคราะห์ผลกระทบของดุลการชำระเงินที่มีต่อเศรษฐกิจไทย, วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2525.
- ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์, “การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจของไทย ในระหว่างปี พ.ศ.2523-2530”, หนึ่งทศวรรษเศรษฐกิจไทย, กรุงเทพฯ : สถาบันพัฒนาหนังสือพิมพ์แห่งประเทศไทย และ มูลนิธิหนังสือพิมพ์แห่งประเทศไทย, 2534
- ดำเกิง สวามิภักดิ์, พิเชฐ ชุณหเสวี และ Darl D. Bien, การสร้างข้อมูลเศรษฐศาสตร์มหภาค รายไตรมาส ของเศรษฐกิจประเทศไทย, วารสารธรรมศาสตร์, Vol 16 (ก.ค. 2532)
- ธนาคารกรุงไทย จำกัด(มหาชน), ประมวลคำศัพท์ การเงินและการธนาคาร. กรุงเทพฯ, 2536.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย, รายงานเศรษฐกิจรายปี (ระหว่างปี 2513 - 2538).
- ธีระพงศ์ วิกิตเศรษฐ รศ.ดร., เศรษฐกิจมิติ : ทฤษฎีและการประยุกต์, พิมพ์ครั้งที่ 1, กรุงเทพฯ, โครงการส่งเสริมเอกสารวิชาการ สถาบันพัฒนาบริหารศาสตร์, 2531.
- บัณฑิต นิจถาวร, ญัฐ ตาปสนันท์, “จากเปรมถึงชาติชาย : นโยบายเศรษฐกิจมหภาคในช่วงสิบปีที่ผ่านมา”, หนึ่งทศวรรษเศรษฐกิจไทย, กรุงเทพฯ : สถาบันพัฒนาหนังสือพิมพ์แห่งประเทศไทย และ มูลนิธิหนังสือพิมพ์แห่งประเทศไทย, 2534.
- ประพันธ์ เศวตนันท์, มหเศรษฐศาสตร์, กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2519.

- ปรีชา นวปรากฏ, “การลงทุนจากต่างประเทศกับการพัฒนาเศรษฐกิจ”, หนึ่งทศวรรษเศรษฐกิจไทย, กรุงเทพฯ : สถาบันพัฒนาหนังสือพิมพ์แห่งประเทศไทย และ มูลนิธิหนังสือพิมพ์แห่งเอเชีย, 2534.
- คณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 7 (พ.ศ.2534 - 2539)
- พรณงาม อารยวุฒิ, หนึ่งต่างประเทศและการบริหารนโยบายเศรษฐกิจมหภาคของไทย, วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2532.
- รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์, กระบวนการกำหนดนโยบายเศรษฐกิจในประเทศไทย : บทวิเคราะห์ประวัติศาสตร์เศรษฐกิจการเมือง พ.ศ. 2475 - 2530 สมาคมสังคมศาสตร์แห่งประเทศไทย, 2532.
- รัตนา สายคณิต, เศรษฐศาสตร์ การลงทุนระหว่างประเทศ, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2530.
- เรื่องวิทย์ เสวกโกเมต, ปัจจัยที่กำหนดการย้ายถิ่นจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์, วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2524.
- ลัดดาวัลย์ พงศ์ทิพย์สุนธ์, ความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อชดเชยปัญหาทางการค้า, วิทยานิพนธ์, บัณฑิตวิทยาลัย, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2528.
- วิจิตร สุพินิจ, “นโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงินของประเทศ”, ใน การสัมมนาผู้บริหารสถาบันการเงินภาคใต้. กรุงเทพฯ : ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2537.
- วิสูตร วิเศษจินดา ดร., คู่มือการใช้ Micro Tsp, พิมพ์ครั้งที่ 1, กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- สุชาติ วัฒนสี, การทดสอบกฎนโยบายการเงิน : กรณีประเทศไทย, วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2536.

สุชาติ ลักการโกศล, ผลกระทบของการดำเนินนโยบายการเงินต่อดุลการชำระเงินของประเทศ
ไทย, วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2525.

อำนวยการ วีรวรรณ ดร., “Saving, Investment And Policy Links In Economic Development”,
เสนอต่อที่ประชุมสภาธนาคารออมสินโลก, ครั้งที่ 16 , พฤษภาคม 2533.

Bencivenga, Valerie and Bruce D. Smith, “Financial Intermediation and Endogenous
Growth”, *The Review of Economic Studies*, Vol.58, No.2(April 1991), pp
195-209.

Baumol William J. and Blinder Alan S., Economic Principles and Policy, New York,
Harcourt Brace J Ovanovich Inc., 1979.

Chiang Alpha C., Fundamental Methods of Mathematical Economics., Third Edition,
New York Mcgraw-Hill International Book Company, 1976.

Cook Paul and Kirkpatrick Colin, Macroeconomics for Developing Countries , Simon and
Schuster International Group, First Published, 1990.

Directorate-General of Budget, Accounting & Statistics, Executive Yuan (D.G.B.A.S.),
National Income of the Republic of China, Various issues.

Froyen Richard T., Macroeconomic Theories and Policies, Third Edition, New York :
Mcmillan Publishing Company, 1990.

Ginburgh Victor A., “A Further Note The Derivation of Quarterly Figures Consistent with
Annual Data”, *Applied Statistics* 22(1993), pp 368 - 374.

Gujarati Damodar N., Basic Econometrics, Second Edition, New York Mcgraw-Hill Book
Company, 1988.

H.B. Chenery and P.Eckstein, Development Alternatives for Latin American, *Journal of*
Political Economy(Jul - Aug 1970), pp 55 - 58

- Joseph J. Wright Jr, *The Balancing Act, A History of Modern Thailand*, Asia Books, 1991.
- Mckinnon Ronald I., "Money And Capital In Economic Development (Washington, DC.: Brookings Institution, 1973).
- Mo-Huan Hsing, Taiwan : Industrialization and Trade Policies, Published for the Development Centre of the Organization for Economic Co-Operation and Development, Paris, By Oxford University Press, 1971.
- Peter G. Warr and Bandid Nijathaworn, Thai Economic Performance : Some Thai Perspectives. *Asian-Pacific Economic Literature*, Vol 1, No. 1, May 1987.
- Sachs Jeffrey D. and Larrain Felipe B., Macroeconomics in the Global Economy, New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 1993.
- Sidney Alexander, "The Effect of Devaluation on a Trade Balance," International Monetary Fund Staff Papers, 1952.
- Sussangkarn Chalongphob, Literature Review of Household Consumption and Saving in Thailand, In Seminar on Literature Review : Project "Promotion of Analysis and Consideration of Population Consequences of Development Planning and Policy in Thailand" , TDRI, July 1989.

Draft
ภาคผนวก
ก

ประสบการณ์การพัฒนาการออมและการลงทุน ที่มีต่อบัญชีเดินสะพัดของประเทศไต้หวัน

สำหรับการศึกษานี้ ได้นำเสนอกรณีการพัฒนาการออมและการลงทุนของประเทศไต้หวันมาเป็นกรณีตัวอย่างในการปรับปรุงปัญหาการขาดแคลนเงินออม สาเหตุที่น่ากรณีของประเทศไต้หวันมาเป็นตัวอย่างในการเสนอแนะแนวทางในการแก้ปัญหาดังกล่าว เนื่องจากในช่วงแรกของการพัฒนาประเทศนั้นประเทศไต้หวัน ก็เป็นประเทศหนึ่งที่ประสบปัญหาการออมภายในประเทศอยู่ในระดับต่ำและไม่เพียงพอกับการลงทุนภายในประเทศ ทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลอย่างต่อเนื่องและติดต่อกัน ในช่วงต้นการพัฒนาประเทศก็ได้รับความช่วยเหลือจากต่างประเทศโดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศสหรัฐฯ โดยการช่วยเหลือของสหรัฐอเมริกานั้นมีสัดส่วนถึงร้อยละ 40 ต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น ดังนั้นรัฐบาลของประเทศไต้หวันได้มองเห็นถึงปัญหาดังกล่าวนั้นมีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจในระยะยาว จึงได้ดำเนินการพัฒนาการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นอย่างจริงจังจนเป็นประเทศที่ประสบผลสำเร็จ ในการดำเนินนโยบายทางการเงินและการคลังได้อย่างเหมาะสม โดยการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นมีความสอดคล้องกันและบัญชีเดินสะพัดดีขึ้นตามลำดับ ทำให้ประเทศก้าวหน้าจากประเทศที่ด้อยพัฒนา สู่อุตสาหกรรมใหม่ได้ในช่วงระยะเวลาเพียง 30 ปี (2493-2523) เท่านั้น และการศึกษานี้ให้ความสำคัญไปทางด้านนโยบายการเงินและการคลังมาประกอบการศึกษา เราสามารถแบ่งช่วงของการพัฒนาประเทศได้ 3 ระยะ ได้แก่

1. ช่วงส่งเสริมการนำเข้าเพื่อทดแทน(Import Substitution Phase) ระหว่างปี 2493-2501 รัฐบาลนำเครื่องมือทางการเงินและการคลังมาใช้ ได้แก่

-นโยบายทางด้านภาษี โดยการตั้งกำแพงภาษีเพื่อคุ้มครองผู้ผลิตภายในประเทศ และภาษีการนำเข้าต่ำสำหรับสินค้าอุตสาหกรรมเพื่อการผลิต ทำให้ผู้ผลิตในประเทศมีต้นทุนในการผลิตต่ำและราคาสามารถแข่งขันในตลาดโลกได้

-นโยบายการควบคุมตลาดอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้มีผลมาจากอัตราแลกเปลี่ยนภายในประเทศ มีค่าสูงเกินกว่าความเป็นจริงทำให้ผู้นำเข้าสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น ก่อให้เกิดความไม่สมดุลในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน โดยที่ผู้นำเข้าทุกคนต้องการที่จะซื้อเงินตราต่างประเทศจากทางการเนื่องจากราคาถูกกว่าและนำไปจำหน่ายในตลาดมืด ก่อให้เกิดการเก็งกำไรจากส่วนต่างอัตราแลกเปลี่ยน(Arbitrage) และผู้ส่งออกไม่ต้องการขายเงินตราต่างประเทศให้กับทางการเนื่องจากทางการรับซื้อต่ำกว่าจึงนำไปขายในตลาดมืดที่ได้ราคาดีกว่า ทำให้ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนไม่มีเสถียรภาพ ดังนั้นรัฐบาลจึงเข้ามาควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนและทำให้ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพมากขึ้น โดยการลดค่าเงินลง 50 เปอร์เซ็นต์ เพื่อให้ผู้นำเข้าสินค้าและบริการรับภาระด้านราคาที่สูงขึ้น แต่ค่าของอัตราแลกเปลี่ยนก็ยังมีค่าสูงเกินความเป็น

จริงตลอดปี 2493 และได้มีการปรับปรุงอัตราแลกเปลี่ยนจนสามารถรวมอัตราแลกเปลี่ยนเป็นหน่วยเดียว

-นโยบายทางด้านอัตราดอกเบี้ย โดยการรักษ้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมให้อยู่ในระดับต่ำ ก่อให้เกิดการขยายตัวทางด้านการกู้ยืมและเป็นการเพิ่มปริมาณเงินภายในประเทศ ส่งผลต่อภาวะเงินเฟ้อภายในประเทศอยู่ในระดับสูง แนวทางการแก้ไขได้ 2 ทาง คือ ลดอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงในการกู้ยืมลง โดยการดำเนินการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและต่อเนื่องไปสู่ดอกเบี้ยเงินกู้ยืมปรับตัวสูงขึ้น และทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีค่าแข็งขึ้น ก่อให้เกิดความต้องการเงินสกุลท้องถิ่นมากขึ้น ผลจากอัตราผลตอบแทนภายในประเทศสูงกว่าภายนอกประเทศ

2. ช่วงแนะนำการส่งออกสินค้าและบริการ(External Orientation Phase) ระหว่างปี 2501-2506 เป็นช่วงที่ได้มีการแก้ไขปรับปรุงนโยบายในช่วงที่เป็นการส่งเสริมการนำเข้าเพื่อทดแทน การที่จะส่งเสริมการส่งออกสินค้าและบริการให้สามารถแข่งขันกับตลาดโลก โดยการแก้ไขนโยบายทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อเป็นการส่งเสริมการส่งออกโดยการลดค่าเงินภายในประเทศ นโยบายทางด้านกำแพงภาษี และจัดตั้งเขตอุตสาหกรรมเพื่อการส่งออกอีกทั้งเป็นการให้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี ทางด้านผู้ส่งออกให้มีการคุ้มครองและให้ส่วนลดภาษีทางด้าน การนำเข้าสินค้าทุน และนโยบายทางด้านอัตราดอกเบี้ย ที่ให้ทางภาครัฐบาลเข้ามาควบคุมให้น้อยที่สุดโดยทั้งนี้ให้กลไกของตลาดมาเป็นตัวกำหนดดุลยภาพ จากการแก้ไขและปรับปรุงทำให้สภาพแวดล้อมสำหรับการลงทุนดีขึ้น

ในช่วงนี้การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของไต้หวัน รัฐบาลได้เริ่มให้ความสนใจกับการที่จะปรับตัวทางเศรษฐกิจให้สามารถปรับตัวแข่งขันกับต่างประเทศได้ สำหรับด้านภาษีเสนอให้ส่วนลดกับสินค้าที่ผลิตได้จากเขตส่งเสริมการส่งออก ส่งเสริมด้านการลงทุนจากต่างประเทศรวมถึงการลงทุนทางตรง และยอมให้ส่งแรงงานออกไปทำงานยังต่างประเทศ เพื่อเป็นการเพิ่มทักษะ ในการทำงานซึ่งมีความจำเป็นสำหรับการขยายตัวทางด้านอุตสาหกรรมในอนาคต ระหว่างปี 2503 เศรษฐกิจของไต้หวันได้เจริญก้าวเป็นอันมากก่อให้เกิดปัญหาทางเศรษฐกิจในช่วงระหว่างที่มีการเปลี่ยนแปลงค่าจ้างแรงงานที่แท้จริงเพิ่มสูงขึ้น ทำให้การว่างงานเพิ่มขึ้นประกอบกับการขาดแคลนแรงงานที่มีคุณภาพ สำหรับการขาดดุลด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ถูกชดเชยจากการเกินดุลการค้าเป็นครั้งแรกที่ทำให้ดุลการชำระเงินระหว่างประเทศสมดุล ส่วนการช่วยเหลือจากต่างประเทศโดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศสหรัฐฯได้สิ้นสุดลง ในปี 2508 ขณะที่เงินทุนไหลเข้าภาคเอกชนเพิ่มขึ้น และการขาดดุลงบประมาณเริ่มกลับมาเป็นเกินดุล เนื่องจากเกิดการเปลี่ยนแปลงในช่วงระยะที่ผ่านมาเพียง 10 ปี ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงพัฒนาเศรษฐกิจเป็นอันมากของประเทศไต้หวัน

3. ช่วงต่อเนื่องการส่งออกสินค้าและบริการ(Continuous External Orientation) ระหว่างปี 2506-2525 เป็นการเปรียบเทียบในช่วงส่งเสริมการนำเข้าเพื่อทดแทน เป็นช่วงที่มี

อัตราเงินเฟ้อสูง ต่อมาช่วงการส่งออกสินค้าและบริการ เศรษฐกิจประเทศไต้หวันขยายตัวอย่างรวดเร็วและการมีเสถียรภาพของราคามาเป็นส่วนสนับสนุน จนกระทั่งปี 2516

การขยายตัวอย่างรวดเร็วของผลผลิตในปี 2503 เป็นผลทำให้การส่งออกขยายตัว ทั้งนี้การที่จะทำให้ราคามีเสถียรภาพจะต้องมีความสมดุลระหว่างผลผลิตที่แท้จริงและปริมาณเงินในระบบ การส่งออกสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น ทำให้รายได้จากการเก็บภาษีเพิ่มขึ้น สามารถลดการขาดดุลงบประมาณได้ ความเจริญก้าวหน้าทางเศรษฐกิจในช่วงที่ผ่านมาส่งผลต่อการออมภายในประเทศเบื้องต้นเพิ่มขึ้นโดยผ่านธนาคารพาณิชย์ ดังนั้นผู้กำหนดนโยบายทางการเงินไม่จำเป็นต้องเพิ่มปริมาณเงินให้สามารถตอบสนองความต้องการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น โดยการกำหนดอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับต่ำเหมือนกับช่วงการส่งเสริมการทดแทนการนำเข้าในระหว่างปี 2493 ซึ่งการกระทำดังกล่าวที่ผ่านมาส่งผลกระทบโดยตรงต่อระดับราคาสินค้าภายในประเทศสูงขึ้น เพราะฉะนั้นการที่ระดับราคาสินค้ามีเสถียรภาพในช่วงต้นของการส่งออกสินค้าและบริการ ประกอบกับภาวะเงินเฟ้อภายในประเทศอยู่ในระดับที่เหมาะสม เป็นปัจจัยที่สำคัญทำให้ประเทศไต้หวันประสบผลสำเร็จในการส่งออกสินค้าและบริการ

การพัฒนาประเทศในช่วงแรกประเทศไต้หวัน ได้ดำเนินนโยบายการเงินและการคลัง โดยรัฐบาลของประเทศไต้หวันมีความมุ่งมั่นที่จะส่งเสริมการลงทุน โดยการออกกฎหมายการส่งเสริมการลงทุน(The Statute for Encouragement of Investment)¹⁸ ในปี พ.ศ. 2497 ซึ่งรัฐบาลของประเทศไต้หวัน ได้ประกาศใช้กฎหมายการส่งเสริมการลงทุนกับชาวต่างชาติ (Foreign Nationals) และในปี พ.ศ. 2498 แก้ไขกฎหมายส่งเสริมการลงทุนให้ครอบคลุมถึงชาวจีนโพ้นทะเล(Overseas Chinese)ที่เข้ามาลงทุนในประเทศ โดยในระยะแรกของการส่งเสริมการลงทุนนั้นไม่ค่อยที่จะประสบผลสำเร็จมากนัก ทั้งนี้อาจมีผลมาจากข้อจำกัดทางด้านการส่งรายได้จากการลงทุนกลับประเทศ ประกอบกับอุตสาหกรรมภายในประเทศนั้นไม่ได้รับการคุ้มครองสิทธิประโยชน์เหมือนกับชาวต่างชาติ ดังนั้นมีความเป็นไปได้ที่อาจจะเกิดการขัดแย้งจากอุตสาหกรรมในประเทศ ซึ่งถ้าปล่อยให้เป็นอย่างนี้ต่อไปจะก่อปัญหาในระยะยาวในการพัฒนาประเทศ เนื่องจากในช่วงเริ่มพัฒนาทางเศรษฐกิจนั้นประเทศไต้หวันได้รับการช่วยเหลือจากประเทศสหรัฐอเมริกาในปี พ.ศ. 2493 โดยในช่วงของการประกาศใช้กฎหมายการส่งเสริมการลงทุนนั้น การให้ความช่วยเหลือของประเทศสหรัฐอเมริกากำลังจะสิ้นสุดลงในปี พ.ศ. 2508 ซึ่งต่อมา รัฐบาลของไต้หวันได้มีการแก้ไขปรับปรุงและประกาศใช้ในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2503 และมีผลบังคับใช้ในปี พ.ศ.2504 โดยครอบคลุมถึงนักลงทุนชาวต่างชาติ ชาวจีนที่เข้ามาลงทุนในประเทศและนักลงทุนภายในประเทศด้วย

¹⁸ Mo-Huan Hsing, Taiwan : Industrialization And Trade Policies, Published For The Development Centre Of The Organization For Economic, Co-Operation And Development Paris, By Oxford University Press, 1971.

ประเทศไต้หวันในช่วงการเริ่มพัฒนาทางเศรษฐกิจในระยะแรกนั้น ผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้น อัตราการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นของไต้หวันอยู่ในระดับที่ต่ำมากประกอบกับบัญชีเดินสะพัดขาดดุลต่อเนื่อง และได้รับความช่วยเหลือจากสหรัฐฯ ในการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจ เพื่อที่จะยกระดับการลงทุนและเป็นแรงผลักดันทางด้าน การขยายตัวทางเศรษฐกิจ แต่รัฐบาลไต้หวันได้ตระหนักดีว่าการที่พึ่งพาความช่วยเหลือจากสหรัฐฯ นั้นเป็นสิ่งที่ไม่ควรพึ่งปฏิบัติ ดังนั้นทางรัฐบาลของไต้หวันจึงออกมาตรการต่างๆ มาเพื่อที่จะเร่งระดมเงินทุนสำหรับการพัฒนา โดยการปลูกฝังให้ประชาชนตระหนักถึงความสำคัญของการวางแผนครอบครัวและการประหยัดอดออม และพร้อมกันนี้ได้ดำเนินนโยบายทางการเงิน และการคลัง เพื่อที่จะสามารถยกระดับการออมภายในประเทศให้สูงขึ้น เพียงพอกับความ ต้องการเงินทุนที่จะใช้ในการพัฒนาประเทศ และเมื่อประเทศสหรัฐฯ ได้ยุติการให้ความช่วยเหลือทางด้านเศรษฐกิจกับประเทศไต้หวันในเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2508 ระดับการออมของ ประเทศไต้หวันได้เพิ่มสูงขึ้นตามลำดับ และสามารถที่จะตอบสนองความต้องการเงินทุนภายใน ประเทศได้อย่างเพียงพอต่อเนื่องไปสู่บัญชีเดินสะพัดดีขึ้น

ปัจจัยที่ทำให้ประเทศไต้หวันประสบความสำเร็จ¹⁹ ได้แก่ นโยบายการเงินและการคลัง การแปรรูปรัฐวิสาหกิจ นโยบายทางด้านการศึกษา นโยบายทางด้านทรัพยากรบุคคล การพัฒนาทางด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี และการวางแผนพัฒนาทางเศรษฐกิจ ซึ่ง ปัจจัยดังกล่าวสามารถทำให้การออมและการลงทุนมีความสอดคล้องกัน ส่งผลต่อบัญชีเดิน สะพัดดีขึ้นตามลำดับ ดังนี้

1. การดำเนินนโยบายการคลัง โดยการปรับปรุงการเก็บภาษีให้มีประสิทธิภาพ โดยรัฐบาลไต้หวันมีความเชื่อมั่นว่าการที่จะยกระดับการออมภายในประเทศเบื้องต้น ให้สูงขึ้น จะต้องให้ความสำคัญต่อการเก็บภาษีทางตรงให้มีประสิทธิภาพ ดังนั้นในปี 2512 จึงได้มีการ ปรับปรุงกฎระเบียบเกี่ยวกับการเก็บภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาและนิติบุคคลใหม่ ทั้งนี้ได้ ปรับปรุงโครงสร้างภาษีเพื่อเป็นการลดภาษีของธุรกิจขนาดเล็ก และบุคคลธรรมดาที่มีรายได้น้อย พร้อมกันนี้ได้เพิ่มภาระภาษีแก่ธุรกิจขนาดใหญ่ และบุคคลธรรมดาที่มีรายได้สูงมากขึ้น มีการนำระบบคอมพิวเตอร์มาใช้ในการตรวจสอบเพื่อป้องกันการหลีกเลี่ยงการเสียภาษี เป็นต้น

ผลจากการดำเนินนโยบาย ทำให้รัฐมีรายได้เพิ่มมากขึ้น รัฐบาลเกินดุลงบประมาณอย่างต่อเนื่องส่งผลต่อการออมภาครัฐเพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจของ ประเทศไต้หวันขยายตัวอยู่ในระดับสูง ขณะที่การผลิตสินค้าอุตสาหกรรมกับการส่งออกก้าวหน้าเป็นอันมาก ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้ประเทศไต้หวันประสบความสำเร็จในการพัฒนาประเทศ

2. การดำเนินนโยบายทางการเงิน โดยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพื่อเป็นแรงจูงใจให้กับผู้ออมและเป็นการควบคุมอัตราเงินเฟ้อ ในช่วงแรกของการพัฒนาประเทศของ ไต้หวันก็ประสบกับปัญหาการขาดแคลนเงินทุนเช่นกัน เนื่องจากรัฐบาลได้ดำเนินนโยบายการ

¹⁹ วารสารเศรษฐกิจ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด, ปีที่ 22, มีนาคม 2533.

ส่งเสริมการลงทุนและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยการรักษาอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับต่ำ ดังนั้นรัฐบาลจึงได้กำหนดเพดานดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ในระดับต่ำกว่าอัตราตลาด ทำให้ผู้ออมนำเงินไปฝากไว้กับสถาบันการเงินนอกระบบ หรือนำไปลงทุนในกิจการที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ หลังจากช่วงภาวะเงินเฟ้อลดต่ำลงทำให้ผลตอบแทนที่แท้จริงเพิ่มสูงขึ้น เป็นผลทำให้เงินออมจากประชาชนไหลเข้าสู่ตลาดเงินในระบบมากขึ้น ประกอบกับการได้เปรียบดุลการค้าของประเทศได้หวั่น ทำให้เกิดเงินทุนไหลเข้าเป็นจำนวนมาก ทำให้ประชาชนที่เคยสะสมเงินตราต่างประเทศเพื่อการเก็งกำไร กลับมาฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์เพราะได้ผลตอบแทนที่แน่นอนและไม่เสี่ยงกับความผันผวนทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน ในช่วงปี 2516-2517 รัฐบาลได้หวั่นได้ประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก เพื่อเป็นการป้องกันมิให้เงินทุนไหลออกไปสู่ตลาดเงินนอกระบบ เนื่องจากภาวะของเงินเฟ้อได้มีแนวโน้มสูงขึ้น ทำให้ผลตอบแทนที่แท้จริงของเงินฝากลดต่ำลง ดังนั้นเพื่อเป็นการรักษาการออมรัฐบาลของประเทศได้หวั่นได้ใช้นโยบายเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริงให้สูงขึ้น พร้อมกับการควบคุมปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจให้ลดลง ทำให้ภาวะเงินเฟ้อภายในประเทศลดต่ำลง

ผลจากการดำเนินนโยบาย ทำให้การออมของครัวเรือนและภาคเอกชนเพิ่มขึ้นตามลำดับ และรัฐสามารถควบคุมปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ ทำให้ภาวะเงินเฟ้อในประเทศลดต่ำลง ส่งผลต่อระดับผลตอบแทนที่แท้จริงต่อเงินฝากสูงขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้ประเทศได้หวั่นมีสัดส่วนการออมอยู่ในระดับสูงตลอดมา

3. ในปี พ.ศ. 2508 รัฐบาลได้แก้ไขและปรับปรุงกฎหมายการส่งเสริมการลงทุน (The Statute for Encouragement of Investment) ที่เป็นอุปสรรคในการส่งเสริมการลงทุน ที่ประกาศใช้ในปี พ.ศ. 2503 โดยมีสาระสำคัญพอสรุปได้ดังนี้ รัฐบาลได้ยกเว้นภาษีจากกำไรที่ได้จากการจำหน่ายหลักทรัพย์ แก่ผู้ถือหลักทรัพย์นั้นเกินกว่า 1 ปี และยกเว้นภาษีดอกเบี่ยเงินฝากประจำเกินกว่า 2 ปีขึ้นไป ตลอดจนการให้ระยะเวลาการปลอดภาษีแก่ธุรกิจที่ได้จัดตั้งขึ้นใหม่ และธุรกิจที่สามารถขยายการผลิตของตนเองได้เกินร้อยละ 30 ต่อปีเป็นเวลา 5 ปี(เดิมกำหนดให้มีระยะเวลาปลอดภาษี 3 ปี) ทั้งนี้ได้มีการลดภาษีส่งกำไรกลับประเทศของนักลงทุนต่างชาติจากร้อยละ 15 เป็นร้อยละ 10 และสามารถนำกำไรที่สำรองไว้ในกิจการไปหักลดหย่อนในการคำนวณภาษี และทางรัฐบาลได้หวั่นได้ยกเว้นภาษีร้อยละ 2 ของอัตราแลกเปลี่ยนรวมที่ได้รับจากการส่งออก และได้ยกเว้นภาษีกำไรสะสมที่ยังมิได้จัดสรร(ที่ไม่เกินร้อยละ 25 ของรายได้รวม)ที่ใช้ในการขยายกิจการ

ผลจากการดำเนินนโยบาย ทำให้เกิดแรงจูงใจในการสะสมทุนเพื่อขยายกิจการ และการส่งเสริมการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น โดยการส่งเสริมถือหลักทรัพย์เพื่อเป็นการลงทุนมากกว่าที่จะเป็นการเก็งกำไรระยะสั้น และการยกเลิกการเก็บภาษีเงินฝากประจำเกินกว่า 2 ปี นั้น ส่งผลต่อการสะสมทุนของครัวเรือนและธุรกิจเอกชนมากขึ้น

4. นโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ เริ่มใช้ในปี พ.ศ. 2497 โดยรัฐบาลประเทศไต้หวันได้โอนกิจการสำคัญที่เป็นของรัฐวิสาหกิจให้แก่ภาคเอกชนดำเนินงานต่อ ได้แก่ โรงงานแร่กัมเบ พ.ศ. 2495 ซงเซซอเครกราวา “Land-to-the tiller” และตยิมเบ พ.ศ. 2524 ได้มีการปฏิรูปที่ดินครั้งที่ 2 ใช้ชื่อโครงการว่า “Promotion of Joint Management, Contract Farming and Enlargement of Average Farm Size” เพื่อเป็นการส่งเสริมภาคเกษตรกรรมและผู้ที่ไม่มีที่ดินในการทำกิน หรือต้องเช่าที่ดินในการเพาะปลูกซึ่งต้องเสียค่าเช่าที่ดินให้กับเจ้าของที่ดินที่ไม่เป็นธรรม ทำให้ภาครัฐเข้ามาดำเนินการจัดสรรโครงการดังกล่าว

ผลจากการดำเนินนโยบาย ทำให้ผลผลิตภาคเกษตรกรรมขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และเป็นการสร้างรายได้ให้กับเกษตรกร ทำให้เกิดการสร้างงานและการกระจายรายได้ไปอย่างทั่วถึง

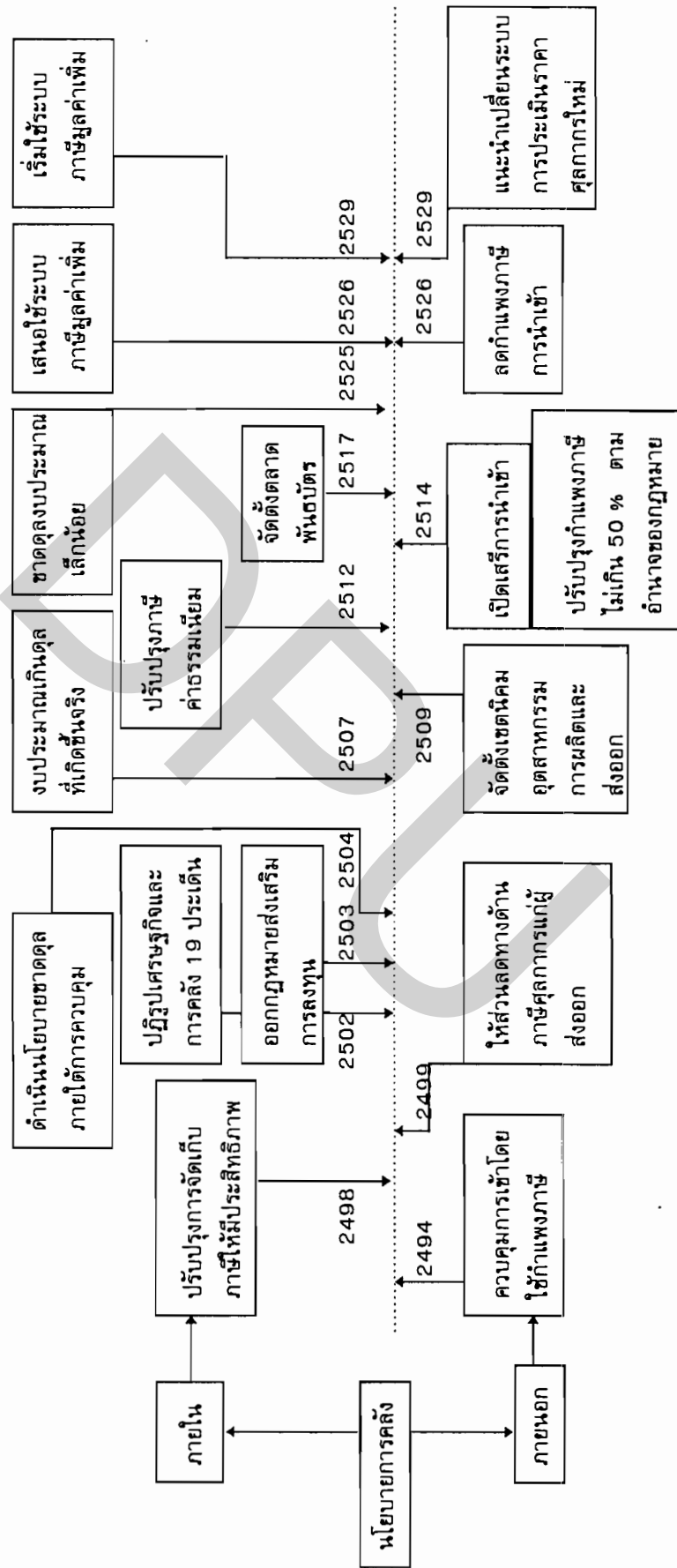
จากการดำเนินนโยบายดังกล่าว ทำให้ประเทศไต้หวันสามารถกระตุ้นการออมภายในประเทศเบื้องต้นให้มีความสอดคล้องกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ได้อย่างเหมาะสม ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดดีขึ้นตามลำดับ นอกจากนี้ยังสามารถลดการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิทางด้านการกู้ยืมเพื่อชดเชยการขาดดุลการค้าลงตามลำดับ ทำให้จากที่เคยเป็นประเทศที่พึ่งพิงเงินทุนไหลเข้าอย่างเดียว มาเป็นประเทศที่สนับสนุนการออกไปลงทุนยังประเทศต่างๆ มากขึ้นเนื่องมาจากเกิดส่วนเกินการออมและการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ซึ่งจากผลการวิเคราะห์แบบจำลอง(ในบทที่ 4)ของการศึกษานี้ปัจจัยต่างๆที่นำมาเกี่ยวข้อง แสดงให้เห็นว่าการแก้ปัญหาบัญชีเดินสะพัดของประเทศไต้หวันกับประเทศไทยมีความสอดคล้องกัน ดังนั้นการศึกษานี้เห็นควรนำนโยบายการแก้ปัญหาของประเทศไทยมาปรับปรุและประยุกต์ใช้ให้เหมาะสมกับประเทศไทย ในการที่จะเพิ่มการออมภายในประเทศให้สามารถตอบสนองความต้องการลงทุน ได้อย่างเหมาะสมและในระยะยาวแล้วควรลดการพึ่งพิงเงินกู้ยืมจากต่างประเทศลง ทำให้สิทธิเรียกร้องทางการเงินระหว่างประเทศลดลงแล้วบัญชีเดินสะพัดก็จะดีขึ้นตามลำดับ อย่างเช่นประเทศไต้หวันได้ทำและประสบผลสำเร็จมาแล้ว

สำหรับกรณีของประเทศไทย ในช่วงเวลาที่ผ่านมามีได้ให้ความสำคัญกับการออมมากนัก ทั้งที่เศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นระบบเศรษฐกิจที่ขาดแคลนเงินออมมาโดยตลอด และมีช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุนอยู่ในระดับสูง เมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์ภายใน

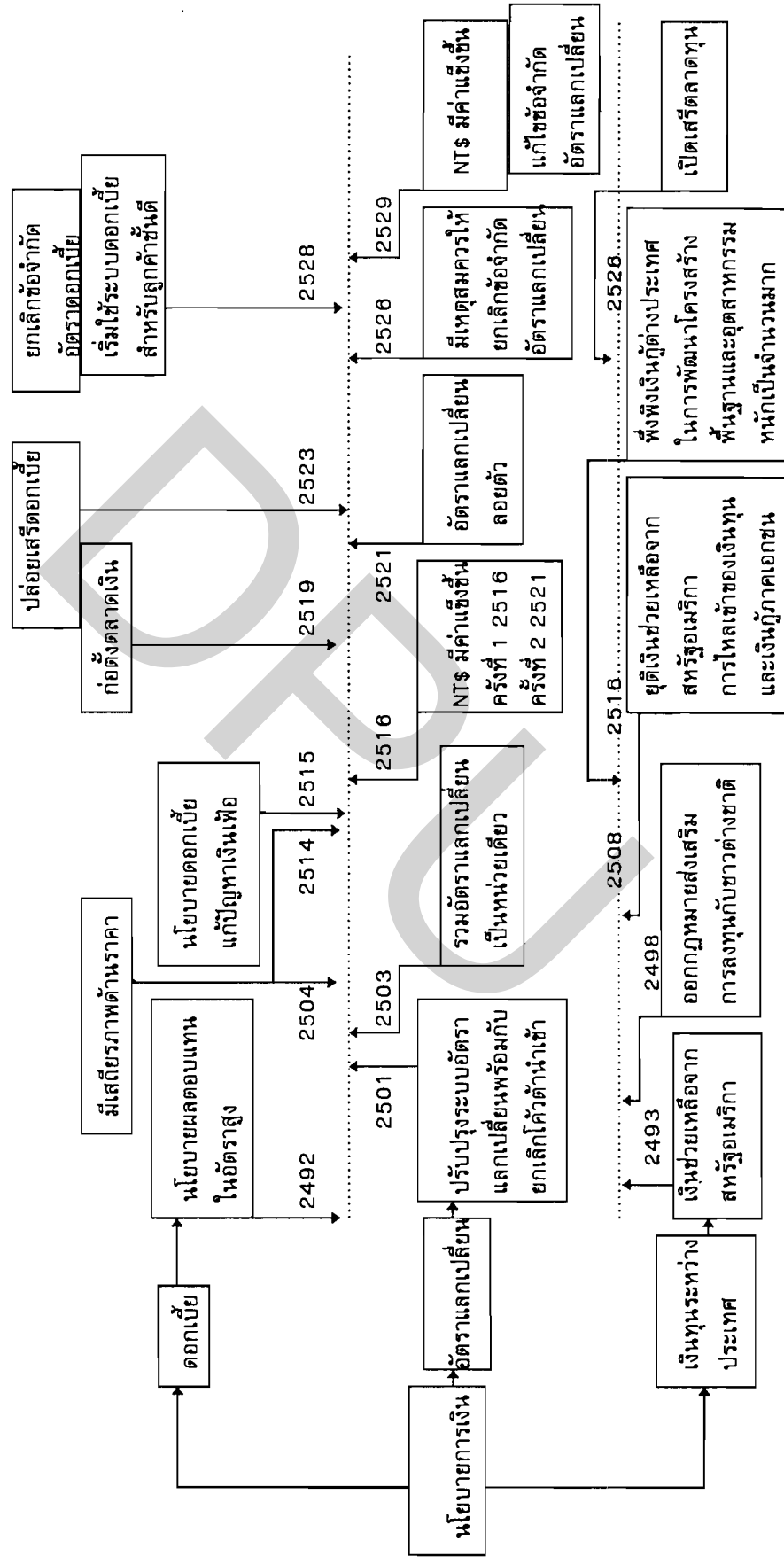
ประเทศเบื้องต้น ดังนั้นการแก้ปัญหาของประเทศไทย ได้แก่ การพึ่งพิงเงินออมจากต่างประเทศมาโดยตลอดทำให้มีการสะสมสิทธิเรียกร้องทางการเงินระหว่างประเทศสูงขึ้น โดยสามารถดูได้จากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่อยู่ในระดับสูงมาโดยตลอด และมีความสอดคล้องกับประเทศไต้หวันในช่วงแรกของการพัฒนาประเทศ ซึ่งถ้าปล่อยให้เป็นอย่างนี้ต่อไปจะส่งผลกระทบต่อภาระหนี้ต่างประเทศที่สูงขึ้นตามการขยายตัวขยายของการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น ดังนั้นทางแก้ปัญหาดังกล่าวของประเทศไทยในช่วงแรก ได้แก่ การกระตุ้นการออมภายในประเทศเบื้องต้น ดังที่ได้กล่าวไว้ในนโยบายที่ทำให้ประเทศไทยประสบผลสำเร็จในการพัฒนาประเทศ แสดงให้เห็นว่าการออมและการลงทุนมีผลต่อบัญชีเดินสะพัดได้จาก ตารางที่ 23 ผลจากการกระตุ้นการออมภายในประเทศเบื้องต้น ให้สามารถตอบสนองความต้องการเงินทุนภายในประเทศเบื้องต้นได้เพียงพอ จนเกิดส่วนเงินจากการออมภายในประเทศเบื้องต้น ส่งผลต่ออัตราดอกเบี้ยภายในประเทศลดลงและมีผลต่อเนื่องไปสู่ภาวะเงินเฟ้อภายในประเทศ ดังนั้นทางแก้ปัญหาดังกล่าวโดยการส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น ทำให้มีการสะสมสิทธิเรียกร้องทางการเงินระหว่างประเทศสูงขึ้น สะท้อนออกมาในรูปของการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด

การศึกษานี้ได้นำเสนอวิธีการพัฒนาการออมและการลงทุนของประเทศไทย เพื่อที่จะนำมาเป็นแบบอย่าง ในการพัฒนาและปรับปรุงให้เหมาะสมกับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย ซึ่งบางนโยบายประเทศไทยนั้นช้ากว่าประเทศไต้หวัน ดังนั้นถ้าประเทศไทยยังมีได้ให้ความสำคัญในแก้ไขปรับปรุงการออมภายในประเทศเบื้องต้นอย่างประเทศไทยได้ให้ความสำคัญและประสบผลสำเร็จมาแล้วนั้น ในอนาคตการพึ่งพิงเงินกู้จากต่างประเทศและภาระหนี้ระหว่างประเทศก็จะเพิ่มสูงขึ้นและอาจเป็นอันตรายต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม ส่งผลไปถึงความสามารถในการชำระหนี้เงินกู้ ถ้าเกิดความไม่แน่นอนในเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ การเมือง ทำให้ความสามารถในการก่อหนี้กับต่างประเทศลดลงแล้ว จะทำให้ประเทศต้องจำกัดการลงทุนเท่ากับการออมที่มีอยู่ในประเทศเท่านั้น ดังนั้นการพัฒนาประเทศไทยให้ก้าวสู่การเป็นประเทศอุตสาหกรรมใหม่นั้น ควรจะต้องหามาตรการในการระดมเงินออมภายในประเทศเบื้องต้น ให้สามารถตอบสนองการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นได้อย่างเพียงพอ และในอนาคตควรลดการพึ่งพิงเงินกู้จากต่างประเทศให้ลดลงตามลำดับ อย่างเช่น การพัฒนาการออมของประเทศไทย ซึ่งเป็นประเทศที่ประสบผลสำเร็จทางด้านการพัฒนาการออมภายในประเทศเบื้องต้น จนสามารถเป็นประเทศที่พัฒนาจากประเทศที่กำลังพัฒนาโดยใช้ระยะเวลาเพียง 30 ปี นั้นคงจะเป็นไปได้ไม่ยาก เพราะฉะนั้นการศึกษานี้เพื่อหาแนวทางและมาตรการบางอย่าง ที่เห็นควรที่จะเร่งดำเนินการและส่งเสริมให้เกิดการออมภายในประเทศอย่างเป็นรูปธรรมมากขึ้น โดยลดการพึ่งพิงเงินออมจากต่างประเทศลงตามลำดับแล้ว ในระยะยาวบัญชีเดินสะพัดที่อยู่ในภาวะขาดดุลติดต่อกันเป็นเวลานานนั้นดีขึ้นตามลำดับอย่างเช่นประเทศไทยไต้หวันได้ทำสำเร็จมาแล้ว

ภาพที่ 8
 แผนผังการดำเนินงานนโยบายการคลังของประเทศไทย
 ระหว่างปี พ.ศ. 2493 - 2529



ภาพที่ 9
แผนผังการดำเนินงานนโยบายการเงินของประเทศไทยได้วัน
ระหว่างปี พ.ศ. 2493 - 2529



ตารางที่ 21
สัดส่วนผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นของประเทศไต้หวัน
(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2496-2529

(หน่วย : ร้อยละ)

ปี	GDP	C	G	I	X	M
2496	100	75.7	15.4	14.1	8.6	-13.8
2497	100	74.2	18.1	16.1	6.5	-14.9
2498	100	72.2	18.7	13.4	8.3	-12.6
2499	100	70.7	20.1	16.1	9.1	-16.0
2500	100	69.3	19.9	15.9	9.6	-14.7
2501	100	69.2	20.5	16.7	10.3	-16.7
2502	100	68.9	20.5	18.9	12.5	-20.8
2503	100	68.3	19.0	20.3	11.3	-18.9
2504	100	67.9	19.1	20.1	13.8	-20.9
2505	100	67.6	19.9	17.9	13.4	-18.8
2506	100	64.1	18.6	18.4	17.8	-18.9
2507	100	62.9	17.5	18.8	19.5	-18.7
2508	100	63.3	16.9	22.8	18.7	-21.7
2509	100	61.0	17.4	21.3	21.2	-20.9
2510	100	59.7	17.6	24.7	21.7	-23.7
2511	100	59.6	18.0	25.2	23.9	-26.7
2512	100	57.6	18.5	24.6	26.3	-27.0
2513	100	56.2	18.2	25.6	29.7	-29.7
2514	100	53.9	17.2	26.4	35.0	-32.5
2515	100	51.9	16.0	25.8	41.8	-35.5
2516	100	50.4	15.0	29.3	46.8	-41.5
2517	100	54.3	14.0	39.5	43.7	-51.5
2518	100	57.1	15.6	30.6	39.3	-42.6
2519	100	51.9	15.1	30.8	47.3	-45.1
2520	100	51.2	15.4	28.4	48.9	-43.9
2521	100	49.9	15.0	28.6	52.4	-45.9
2522	100	50.2	15.3	33.3	53.5	-52.3
2523	100	51.1	15.8	34.3	52.9	-54.1
2524	100	51.5	16.1	30.3	52.2	-50.1
2525	100	52.6	17.0	25.2	50.6	-45.4
2526	100	51.6	16.4	23.0	54.0	-45.0
2527	100	50.8	16.2	21.5	57.6	-46.1
2528	100	51.1	16.5	17.9	56.1	-41.6
2529	100	47.7	15.3	16.2	60.6	-39.8

ที่มา :- D.G.B.A.S. National Income Of The Republic Of China

ตารางที่ 22
การออมและลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นที่มีต่อบัญชีเดินสะพัด
ของประเทศไต้หวัน(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2496-2529

(หน่วย : NT\$ MILLION)

ปี	บัญชีเดิน สะพัด	การลงทุนภายในประเทศ เบื้องต้น	การออมภายในประเทศ เบื้องต้น	เงินกองทุนรัฐ วิสาหกิจ	เงินกองทุนของ เอกชน	การออม รัฐบาล	การออม รัฐ วิสาหกิจ	การออม เอกชน
2496	-2432	3224	3316	305	758	1134	144	975
2497	-4248	4041	3371	439	820	1185	139	788
2498	-2268	3998	4364	448	1056	1515	231	1114
2499	-3924	5524	4583	604	1231	1076	351	1321
2500	-3348	6355	5524	821	1525	1059	429	1690
2501	-2736	7458	6830	865	1757	1781	542	1885
2502	-3228	9732	8069	1093	2146	1932	694	2204
2503	-3120	12618	11100	1379	2658	2492	1155	3416
2504	-4232	13983	12872	1426	2954	2392	1138	4962
2505	-3324	13733	11700	1623	3223	1177	592	5085
2506	1068	15950	16627	1927	3495	1202	1420	8583
2507	2364	19089	20685	2175	4244	1475	2069	10722
2508	-2380	25546	23294	2218	4833	2690	1929	11624
2509	-676	26736	27935	2372	5445	2854	1668	15596
2510	-6896	35882	33549	2847	6405	3273	2693	18331
2511	-4680	42624	37978	3163	7736	6216	4502	16361
2512	-1640	48219	46861	3924	9128	9118	6323	18368
2513	-30	57886	57917	4669	10629	7791	5770	29058
2514	6808	69179	76001	5679	12557	10655	5469	41641
2515	20545	81082	101591	6756	15791	20094	6048	52902
2516	21508	119373	141031	6761	22081	25098	5359	81732
2517	-42256	215325	173046	9369	27184	45466	9687	81340
2518	-22344	179047	156685	11292	29779	40903	12404	62307
2519	14858	216231	227250	14936	36686	57587	16797	101244
2520	37810	232950	268408	17908	44407	63199	17728	125166
2521	47988	279671	340220	22446	54569	84388	20658	158159
2522	6521	393379	399307	27282	64472	111351	23536	172666
2523	-32877	503911	480628	31154	77780	116838	41727	213129
2524	19411	529833	553005	41957	95614	115922	51315	248197
2525	89717	468004	559835	50202	103852	93962	51303	260516
2526	179282	469395	654027	56761	113819	113101	49014	321332
2527	270724	484361	760917	65655	123268	130014	74657	367323
2528	366540	421137	793855	79154	131682	131829	63997	387193
2529	577833	438234	1060503	81632	149763	130892	56673	641543

ที่มา :- D.G.B.A.S. National Income Of The Republic Of China

ตารางที่ 23

สัดส่วนการออมกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัดต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นของประเทศไต้หวัน(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2496-2529

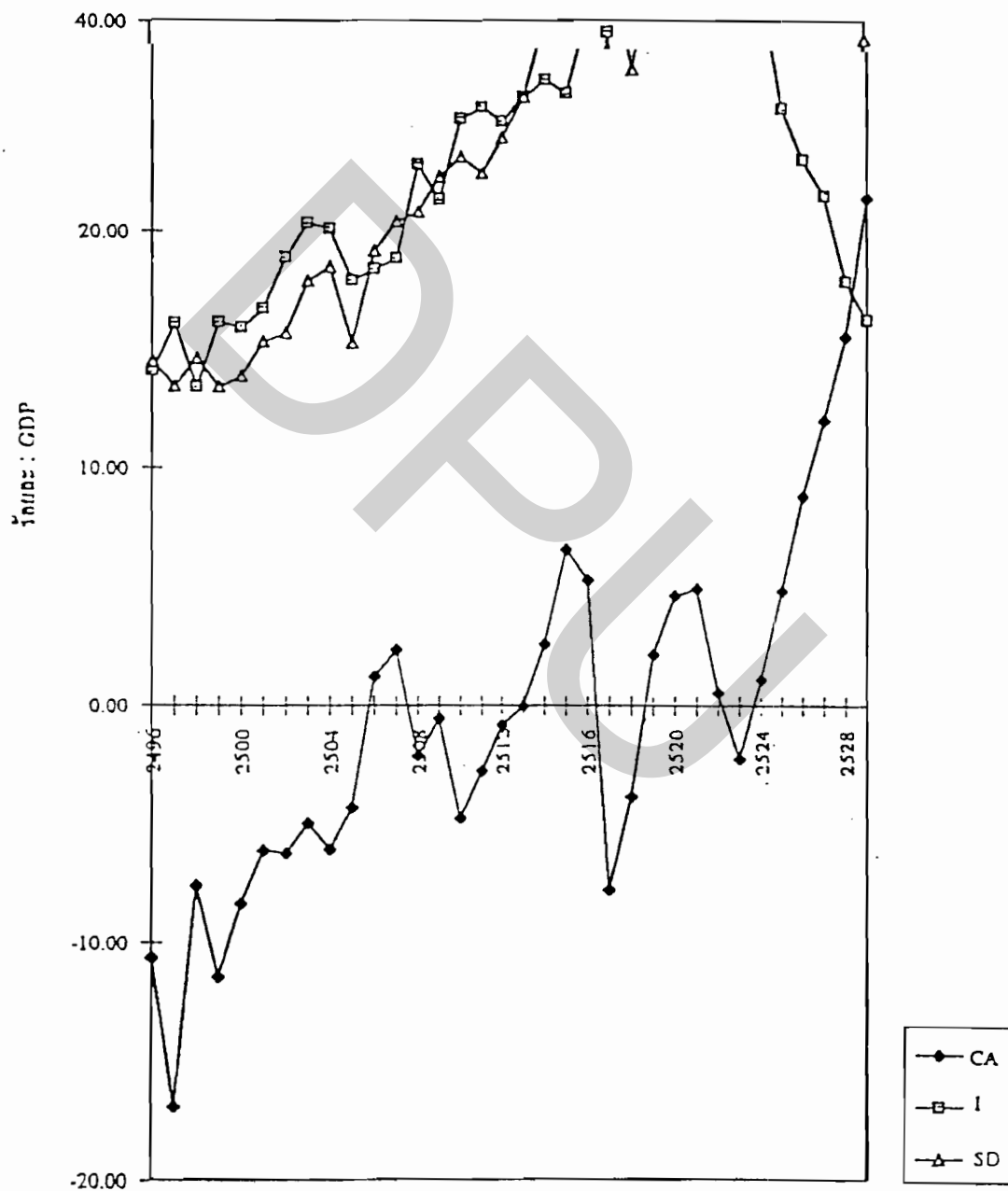
(หน่วย : ร้อยละ)

ปี	การออมภายในประเทศเบื้องต้น SD	การลงทุนภายในประเทศเบื้องต้น I	บัญชีเดินสะพัด CA
2496	14.51	14.10	-10.64
2497	13.44	16.11	-16.93
2498	14.62	13.40	-7.60
2499	13.39	16.14	-11.47
2500	13.83	15.91	-8.38
2501	15.29	16.69	-6.12
2502	15.64	18.87	-6.26
2503	17.85	20.30	-5.02
2504	18.47	20.07	-6.07
2505	15.24	17.89	-4.33
2506	19.15	18.37	1.23
2507	20.38	18.81	2.33
2508	20.78	22.79	-2.12
2509	22.27	21.31	-0.54
2510	23.11	24.72	-4.75
2511	22.45	25.20	-2.77
2512	23.92	24.61	-0.84
2513	25.66	25.65	-0.01
2514	28.98	26.38	2.60
2515	32.32	25.80	6.54
2516	34.61	29.29	5.28
2517	31.75	39.51	-7.75
2518	26.81	30.63	-3.82
2519	32.41	30.84	2.12
2520	32.71	28.39	4.61
2521	34.70	28.53	4.90
2522	33.82	33.32	0.55
2523	32.69	34.28	-2.24
2524	31.61	30.29	1.11
2525	30.10	25.17	4.82
2526	32.04	22.99	8.78
2527	33.74	21.48	12.00
2528	33.68	17.87	15.55
2529	39.25	16.22	21.39

ที่มา :- D.G.B.A.S. National Income Of The Republic Of China

ภาพที่ 10

สัดส่วนการออมกับการลงทุนภายในประเทศเบื้องต้นและบัญชีเดินสะพัดต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้นของประเทศไต้หวัน(ราคาปัจจุบัน) ระหว่างปี 2496-2529



ประวัติผู้เขียน

นายสุทธิสาร มนุทัศน์ เกิดเมื่อวันที่ 5 กรกฎาคม 2510 ที่แขวงถนนเพชรบุรี เขตพญาไท กรุงเทพมหานคร สำเร็จการศึกษาชั้นปริญญาตรี บัณฑิตบัณฑิต จากคณะบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพ เมื่อปีการศึกษา 2532 สถานที่ทำงานปัจจุบัน ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) กิจการวิเทศธนกิจ

DPU