

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญ

จากการที่โลกของเรามีการพัฒนาเป็นไปอย่างรวดเร็วและการพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีด้านการสื่อสารและสารสนเทศอย่างก้าวไกลและรวดเร็วนั้นส่งผลให้เศรษฐกิจการค้าระหว่างประเทศมีการพัฒนาอย่างกว้างขวางและก้าวหน้า และจากการที่เหตุการณ์นี้ทำให้เกิดการลดลงของกฎเกณฑ์ทางการเงินที่สถาบันการเงินเคยควบคุมอย่างเข้มงวด การแข่งขันระหว่างสถาบันการเงินต่างๆและการขยายตัวทางการลงทุนระหว่างประเทศ ซึ่งปัจจัยต่างๆที่ลดลงนั้นทำให้ระบบการเงินของประเทศต่างๆต้องพัฒนาให้สอดคล้องกับความต้องการของธุรกิจที่มุ่งสู่ความเป็นระหว่างประเทศมากยิ่งขึ้น และในขณะเดียวกันก็เกิดการเพิ่มพูนของธุรกิจระหว่างประเทศและความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี ก็ได้ส่งผลให้ระบบการเงินของโลกเคลื่อนตัวเข้าใกล้ชิดกันมากยิ่งขึ้น

ท่ามกลางความสำเร็จในการพัฒนาและการสร้างความเจริญเติบโตทางด้านเศรษฐกิจนั้นทำให้เกิดวิกฤตการณ์ในระบบการเงินระหว่างประเทศขึ้นอย่างรุนแรงในช่วงทศวรรษที่ 1970 ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของระบบอัตราแลกเปลี่ยน มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวกันอย่างแพร่หลาย ทำให้ค่าเงินในระบบการเงินเกิดการลอยตัวมีการปรับตัวเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา ซึ่งปรากฏการณ์นี้ส่งผลกระทบต่อประเทศไทยเช่นกัน หลังจากประเทศไทยและประเทศอื่นๆในแถบเอเชียประสบปัญหาวิกฤตทางการเงิน และมีผลทำให้เศรษฐกิจตกต่ำอย่างรุนแรง ดังนั้นปัญหาสำคัญประการหนึ่งที่ประเทศเหล่านี้กำลังเผชิญอยู่ คือ รัฐบาลจะดำเนินนโยบายอย่างไร เพื่อจะฟื้นฟูให้เศรษฐกิจฟื้นตัวและเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไป

จากการที่ประเทศไทยเกิดวิกฤตเศรษฐกิจทางการเงินที่ผ่านมาในปี พ.ศ. 2540 ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนทางการเงินเกิดความผันผวน ซึ่งเมื่อพิจารณาแล้วประเทศไทยเป็นประเทศที่เล็กเมื่อเทียบกับญี่ปุ่นซึ่งอยู่ในภูมิภาคเดียวกันหากเกิดเหตุการณ์เดียวกัน การที่อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยเกิดความผันผวน ซึ่งถ้าคิดในแง่ดี ยิ่งค่าเงินของไทยเสื่อมค่าลงมากเท่าใดจะทำให้การส่งออกของประเทศได้มากขึ้นซึ่งอาจจะจริงในระยะสั้นแต่ต้องคำนึงถึงผลในระยะยาว กรณีที่ระดับราคาสินค้าภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นอาจทำให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง(real exchange rate) ซึ่งเป็น

ดัชนีวัดศักยภาพในการแข่งขันที่ดีกว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงิน (nominal exchange rate) ไม่ได้เสื่อมค่าลงมากและถ้ายังเกิดการผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนมากเท่าใดก็จะยิ่งทำให้การค้าระหว่างประเทศเป็นไปอย่างลำบากยิ่งขึ้นและเงินลงทุนไหลเข้าระหว่างประเทศก็就会有ความผันผวนด้วย เนื่องจากการทำสัญญาค้าขายมีความเสี่ยงสูงที่จะเกิดการขาดทุนอันเนื่องมาจากการผันผวนของอัตรา

จากปัญหาภาวะวิกฤตการณ์ทางการเงินในหลายประเทศในภูมิภาคเอเชียทำให้เกิดทฤษฎีวิเคราะห์ทางด้านวิกฤตเศรษฐกิจขึ้นมากมาย นอกจากนี้ได้มีนักวิชาการอีกหลายท่านได้ขยายผลการศึกษาของ Krugman (1996) พบว่าการโจมตีค่าเงินของสกุลเงินในแต่ละประเทศที่เกิดขึ้นนั้น จะเกิดขึ้นหลังจากการที่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของเงินสกุลของประเทศสูงขึ้น ผลการค้าขาดดุลเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ค่าจ้างเพิ่มสูงขึ้น ความสามารถในการแข่งขันต่ำลง และอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นทฤษฎีเหล่านี้สะท้อนให้เห็นว่าวิกฤตการณ์ค่าเงินเกิดจากการที่พื้นฐานของเศรษฐกิจอ่อนแอ โดยติดตามได้จากการเคลื่อนไหวของตัวแปรเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ผลการการค้า ดุลบัญชีเดินสะพัด ค่าจ้าง และอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ

ในการวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่จะอธิบายถึงความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นการยากที่จะวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างพื้นฐานทางเศรษฐกิจกับวิกฤตการณ์ นอกจากนั้น ยังมีปัจจัยสำคัญอีกประการที่จะนำไปสู่วิกฤตการณ์ค่าเงินได้ก็คือผลกระทบจากวิกฤตการณ์ของประเทศใกล้เคียง (contagion effect) ซึ่งอาจส่งผลให้ประเทศคู่ค้าที่อยู่ในภูมิภาคเดียวกันปรับปรุงหรือเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อหลีกเลี่ยงการสูญเสียความสามารถในการแข่งขันของประเทศตน และอาจเป็นเหตุให้นักลงทุนเคลื่อนย้ายเงินลงทุนไปสู่ประเทศที่มีความแข็งแกร่งที่สูงกว่าในภูมิภาคนั้นอันนำไปสู่ความไม่สามารถทนต่อกระแสการไหลออกของเงินทุนได้จึงต้องมีการปรับระบบหรือเปลี่ยนระดับอัตราแลกเปลี่ยน (สุรศักดิ์ พิษิตพวงกิจ และสมชัย สัจจงพงษ์, 2542)

เมื่อพิจารณาถึงตัวแปรที่จะทำการศึกษาในครั้งนี้จะบ่งบอกถึงภาวะการณ์เศรษฐกิจได้ดังนี้

ด้านอัตราแลกเปลี่ยนจะส่งสัญญาณ คือ การที่ระดับอัตราแลกเปลี่ยนมีค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็นจะส่งผลให้เกิด การบิดเบือนด้านราคาขึ้นและจะกดดันให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงสูงขึ้นรวมทั้งจะนำไปสู่สถานะที่มีหนี้เสียเพิ่มขึ้นในระบบสถาบันการเงิน และก่อให้เกิดความอ่อนแอในระบบการเงิน

ด้านอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง โดยทั้งด้านดอกเบี้ยเงินฝาก และด้านดอกเบี้ยเงินกู้ คือ บ่อยครั้งและในหลายกรณีวิกฤตการณ์สถาบันการเงินมีสาเหตุมาจาก การที่อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง อยู่ในระดับที่สูงมากกว่าที่ควรจะเป็น โดยคงอยู่ในระดับดังกล่าวเป็นระยะเวลายาวนานอัตรา ดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริงที่สูงมากกว่าร้อยละ 10 อาจสะท้อนให้เห็นถึงการที่ธนาคารดำเนินธุรกรรม ด้านการเงินที่เสี่ยงมากขึ้นอย่างไม่ระมัดระวัง ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่สูงมากกว่าร้อยละ 30 มักจะส่งผลให้เกิดการกู้เงินที่ไม่มีประสิทธิภาพ และชักจูงให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนจาก ต่างประเทศที่มีลักษณะเก็งกำไรในตลาดหลักทรัพย์และระยะสั้นในทางตรงกันข้ามอัตราดอกเบี้ยที่ แท้จริงที่อยู่ในระดับต่ำหรือเป็นลบ จะส่งผลให้สถาบันการเงินไม่สามารถทำหน้าที่สื่อกลาง ระหว่างผู้ฝากเงินและผู้กู้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และก่อให้เกิดการจัดสรรสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิด ประโยชน์ต่อภาคเศรษฐกิจสูงสุดและนำไปสู่ความอ่อนแอ และวิกฤตการณ์สถาบันการเงินในที่สุด นอกจากนี้ ช่องว่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากก็อาจใช้เป็นตัวชี้วัดความ อ่อนแอของระบบสถาบันการเงินได้ระดับหนึ่งด้วย (สมชัย สัจจพงษ์ และอดิศร สวัสดิ์พาณิชย์, 2542)

จากการที่ประเทศสหรัฐฯ ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่องในไตรมาสที่ 3 ปี 2548 นั้น ส่งผลต่อนักลงทุนทำให้เริ่มขาดความมั่นใจในการลงทุนในเศรษฐกิจสหรัฐฯ และเริ่มปรับการลงทุน มาถือครองสินทรัพย์ในรูปเงินยูโรมากขึ้น เงินดอลลาร์จึงมีแนวโน้มอ่อนค่าลง ซึ่งค่าเงินดอลลาร์ ที่อ่อนค่าลงมากจะเป็นอุปสรรคต่อการส่งออกของประเทศต่างๆ โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียที่ส่งไป ตลาดสหรัฐฯ และทำให้เกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่รุนแรงกว่าที่คาดไว้ อย่างไรก็ตามการ ประเมินว่าสหรัฐฯ จะดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น และปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย ตามลำดับ ค่าเงินที่อ่อนลงและอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจะทำให้การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเริ่มลดลง ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในเอเชีย และทำให้ส่วนต่างอัตรา ดอกเบี้ยที่ได้ค้ำเงินดอลลาร์ที่จะอ่อนตัวลงแล้วยังสามารถทำให้เกิดความต้องการสินทรัพย์ สกุลเงินดอลลาร์ ทรอ. เพิ่มขึ้น เป็นต้น

ดังนั้นหากเมื่อมีการพิจารณาถึงอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะสามารถบ่งชี้ถึงความ แน่นนอนในการทำธุรกรรมระหว่างประเทศได้อย่างชัดเจนมากขึ้นเพียงใด และอัตราแลกเปลี่ยนที่ แท้จริงจะมีความสัมพันธ์ต่อส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมากขึ้นเพียงไร เพราะถ้า ความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสองแสดงความสัมพันธ์ที่ชัดเจนก็จะเป็นประโยชน์ในการมอง แนวโน้มทางเศรษฐกิจต่อนักลงทุนได้ เนื่องจากการพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยน และส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในการศึกษารั้งนี้ จะเป็นการแสดงถึงผลต่อเนื่องต่อ เงินทุนไหลเข้าและไหลออกของประเทศได้ หากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงภายในประเทศลดลงเมื่อ

เทียบกับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ จะส่งผลให้นักลงทุนย้ายไปลงทุนในต่างประเทศ ส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนภายในประเทศอ่อนตัวลงเช่นกันในระยะยาว (ธรรมรักษ์ หมั่นจักร, 2547) ดังนั้น การศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงจึงมีความสำคัญมากต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศในแต่ละประเทศที่ทำการค้ากับประเทศไทย จึงได้นำหัวข้อนี้มาใช้ในการศึกษาเพื่อให้ประจักษ์ผลที่ชัดเจนต่อเศรษฐกิจ

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง
2. ศึกษาการปรับตัวในระยะสั้นเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนและส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบถึงขนาดและทิศทางการปรับตัวของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง
2. ผลการศึกษาสามารถนำไปเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจในการลงทุนภาคเอกชนหรือในการกำหนดนโยบายของภาครัฐบาลได้

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ทำการศึกษาในกลุ่มประเทศที่สำคัญในการทำการค้าระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกา กับประเทศในกลุ่มอาเซียนทั้งหมด 6 ประเทศ คือ สหรัฐฯ - อินโดนีเซีย, สหรัฐฯ-มาเลเซีย, สหรัฐฯ-ไทย, สหรัฐฯ-ฟิลิปปินส์, สหรัฐฯ-เกาหลี และสหรัฐฯ-ญี่ปุ่น โดยใช้ข้อมูลทศวรรษมีรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม 2543 - เดือนตุลาคม 2548 รวมทั้งหมด 70 เดือน

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นเงิน x (ดัชนีราคาต่างประเทศ/ดัชนีราคาภายในประเทศ) หรืออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คือ อัตราส่วนระหว่างสินค้าที่มีการค้ากับต่างประเทศ (price of tradables) กับราคาสินค้าที่ไม่มีการค้ากับต่างประเทศ (price of nontradables)

ปริมาณเงิน $M2$ หมายถึง ปริมาณเงินที่หมุนเวียนในมือประชาชนซึ่งประกอบด้วย ธนบัตร เหรียญกษาปณ์และเงินฝากเพื่อเรียกแล้วยังรวมถึงเงินฝากประจำและออมทรัพย์ในระบบธนาคารพาณิชย์ด้วย

ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม หมายถึง เป็นเครื่องชี้วัดระดับการผลิตและทิศทางของภาคอุตสาหกรรม สำหรับการคำนวณผลผลิตภาคอุตสาหกรรมใช้วิธีหาค่าเฉลี่ยแบบถ่วงน้ำหนักของการผลิตภาคอุตสาหกรรมและกำหนดน้ำหนักสินค้าอุตสาหกรรมแต่ละประเภทตามสัดส่วนมูลค่าเพิ่มต่อมูลค่าเพิ่มของอุตสาหกรรมรวมตามบัญชีรายได้ประชาชาติ

อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน หมายถึง เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารกลางเรียกเก็บจากสถาบันการเงินที่ให้กู้ยืมในวงเงินที่กำหนดจากฐานเงินฝากของสถาบันการเงินแต่ละแห่ง โดยการให้กู้ยืมนี้ถือว่าเป็นแหล่งกู้ยืมแหล่งสุดท้าย (lender of last resort) เมื่อมีความจำเป็นภายในระยะเวลาสั้นๆ อย่างมากไม่เกิน 7 วัน ทั้งนี้ เพื่อรองรับความผันผวนของความต้องการใช้เงินในตลาดเงินเป็นสำคัญ หรือ จากการเบิกถอนเงินฝากของประชาชนในภาวะผิดปกติโดยจะ ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับระบบการชำระเงิน เป็นต้น

ดัชนีราคาผู้บริโภค หมายถึง ตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าและบริการตามคุณภาพที่กำหนดไว้ในปริมาณคงที่ ซึ่งผู้บริโภคซื้อเป็นประจำในระยะเวลาหนึ่งเปรียบเทียบกับอีกระยะเวลาหนึ่งที่กำหนดไว้เป็นปีฐาน

ดุลการค้า หมายถึง เป็นผลต่างสุทธิระหว่างมูลค่าสินค้าออก เอฟ.โอ.บี (ราคาที่ไม่รวมค่าระวางและประกันภัยสินค้า) กับมูลค่าสินค้าเข้า ซี.ไอ.เอฟ (ราคาที่รวมค่าระวางและประกันภัยสินค้า) ที่ได้ปรับตามค่านิยามของดุลการค้าชำระเงินแล้ว