

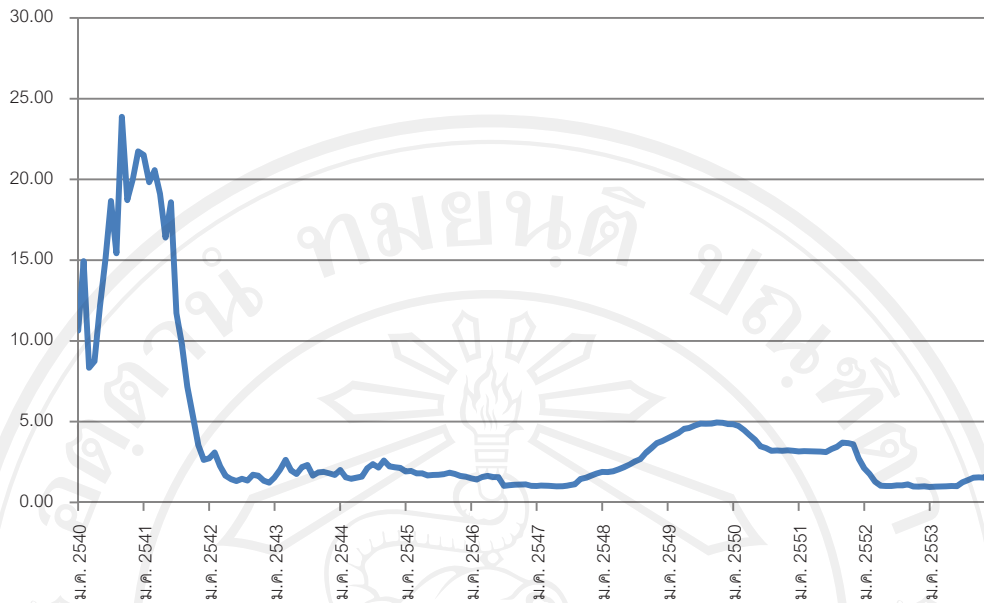
บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

การเจริญเติบโตอย่างรวดเร็วของเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชีย ประกอบกับวิกฤตการเงินโลก ในประเทศที่พัฒนาแล้วเป็นปัจจัยที่สนับสนุนให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลเข้ามาสู่ภูมิภาคเอเชียมากยิ่งขึ้น และเงินทุนเคลื่อนย้ายจากกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียนมีแนวโน้มที่จะไหลมาสู่ประเทศในภูมิภาคเดียวกัน การกำกับดูแลและการวางนโยบายเพื่อให้เงินทุนเคลื่อนย้ายมีประสิทธิภาพต่อเศรษฐกิจและลดความผันผวนจึงเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่ง

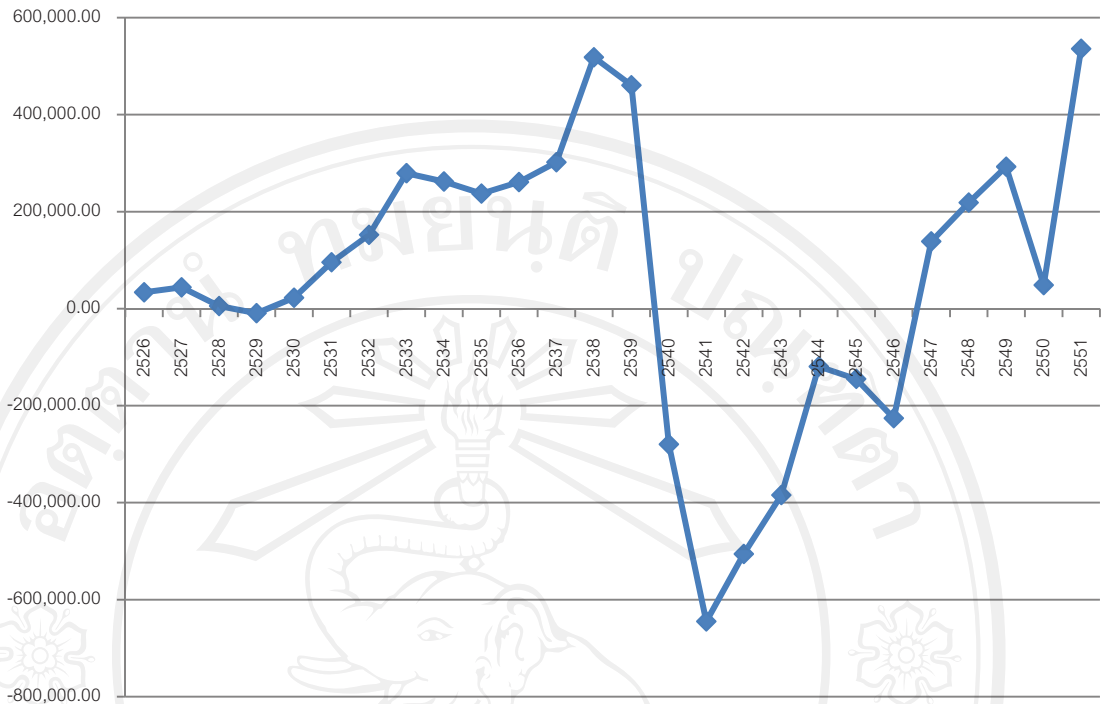
สำหรับประเทศไทยเงินทุนนำเข้าสู่ธุรกิจจากต่างประเทศ มีบทบาทสำคัญต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศเนื่องจากระดับเงินออมภายในประเทศมีไม่เพียงพอต่อการลงทุน ดังนั้นจึงต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาพัฒนาเศรษฐกิจ เมื่อประเทศไทยเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำทำให้ต้องเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ ในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 เนื่องจากทนต่อแรงโจมตีค่าเงินบาทไม่ไหว ส่งผลทำให้ค่าเงินบาทมีการปรับตัวอย่างอ่อนค่าลงอย่างมาก ความผันผวนของระบบการเงินทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยในประเทศให้อยู่ในระดับสูง โดยที่อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารสูงถึง 27-30 % ดังแสดงในรูปที่ 1.1 เป็นสาเหตุทำให้ปัญหาสภาพคล่องตึงตัวอย่างหนัก ซึ่งมีผลทำให้ระบบเศรษฐกิจของไทยเสียหาย นำไปสู่การล่มสลายของธุรกิจจำนวนมาก หลายบริษัทล้มละลายและต้องขายบริษัทให้กับกิจการต่างชาติ การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีผลกระทบกับตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคหลายด้าน เช่น ดุลบัญชีเดินสะพัด ดุลบัญชีเงินทุน ดุลการชำระเงิน ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ และดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



รูปที่ 1.1 อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2540 ถึง พ.ศ. 2552

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2533 เป็นต้นมา ประเทศไทยมีนโยบายเปิดเสรีทางการเงิน โดยการผ่อนคลายระเบียบข้อบังคับต่างๆ ทางด้านการปริวรรตเงินตราลงไปมาก ตลอดจนอนุญาตให้สถาบันการเงินหลายแห่งสามารถประกอบกิจการวิเทศธนกิจ (Bangkok International Banking Facilities: BIBFs) ได้ด้วยเหตุดังกล่าว จึงเกิดการไหลของเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาในประเทศไทยเป็นจำนวนมาก จนทำให้บัญชีทุนเคลื่อนย้ายตั้งแต่ปี พ.ศ. 2535 ถึง พ.ศ. 2539 ดังแสดงในรูปที่ 1.2 มีภาวะเกินดุลมาโดยตลอด ทุนเคลื่อนย้ายที่เกินดุลนี้จึงสามารถนำไปชดเชยกับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดได้และยังส่งผลให้ดุลการชำระเงินของประเทศมีการเกินดุลมาโดยตลอด จึงดูเหมือนว่าประเทศไทยมีฐานะทางการเงินดีเนื่องจากปริมาณทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นทุกปี



รูปที่ 1.2 ปริมาณเงินลงทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนในประเทศไทย

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

อย่างไรก็ตาม การเกินดุลในบัญชีทุนเคลื่อนย้ายสุทธิของประเทศไทย ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา ไม่ได้ส่งผลดีเท่าที่ควร เนื่องจากเงินทุนส่วนใหญ่ที่ไหลเข้าสู่ประเทศไทยนั้นอยู่ในรูปเงินกู้ระยะสั้นจากต่างประเทศ โดยเฉพาะในปี พ.ศ. 2538 มีเงินกู้จากต่างประเทศสุทธิเป็นจำนวนสูงถึง 391,288 ล้านบาท โดยเงินกู้เหล่านี้ได้ก่อให้เกิดภาวะผูกพันในเรื่องการจ่ายคืนเงินต้น และดอกเบี้ยเป็นจำนวนมาก ส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio Investment) ที่มีจำนวนสูงขึ้นเรื่อยๆ ไม่ได้ช่วยสร้างความมั่นคงให้กับระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยอย่างถาวร หลังการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 แล้ว นักลงทุนต่างชาติก็เคลื่อนย้ายเงินทุนส่วนนี้ออกจากประเทศไทยอย่างรวดเร็ว ทำให้บัญชีทุนเคลื่อนย้ายสุทธิของประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 ถึง พ.ศ. 2546 ดังแสดงในรูปที่ 1.2 มียอดติดลบสูงถึงปีละหลายแสนล้านบาท เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติได้เคลื่อนย้ายเงินทุนของตนออกนอกประเทศไทย และเงินลงทุนโดยตรง (Direct Investment) เป็นเงินลงทุนจากต่างชาติที่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศไทย

ระยะยาว เนื่องจากเป็นเงินทุนที่ชาวต่างชาตินำมาลงทุนสร้างโรงงาน สั่งซื้อวัตถุดิบ นำเข้าเครื่องจักร ฯลฯ ซึ่งจะก่อให้เกิดการผลิต การจ้างงาน การวิจัยพัฒนาและการถ่ายทอดเทคโนโลยีให้แก่ประเทศไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ประเทศไทยพยายามพัฒนาตัวเองไปเป็นประเทศอุตสาหกรรมใหม่ (Newly Industrialized Countries: NICs)

หลังจากการลอยตัวค่าเงินบาทปี พ.ศ. 2540 ซึ่งทำให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงทำให้มีต่างชาติเข้ามาลงทุนมากขึ้นเพราะเงินตราต่างประเทศที่นำมาลงทุนเมื่อแลกเป็นเงินบาทแล้วมีปริมาณมากขึ้น รวมทั้งการเข้ามาตั้งอุตสาหกรรมผลิตสินค้าเพื่อส่งออกในประเทศไทยมีความได้เปรียบจากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงทำให้สินค้าที่ผลิตในประเทศไทยเพื่อส่งออกมีราคาต่ำลงในสายตาต่างประเทศ แต่การปริมาณทุนเคลื่อนย้ายของภาคเอกชนในประเทศไทยกลับลดลงอย่างมากจนถึงขั้นติดลบ เนื่องจากหลังจากลอยตัวค่าเงินแล้วมีผลทำให้หนีต่างประเทศของกิจการในประเทศไทยมีปริมาณสูงขึ้นเกือบเท่าตัวจากค่าเงินที่ลดลงอย่างมาก

จากปัญหาทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นมีผลทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นผู้วิจัยต้องการศึกษาว่าความผันผวนของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ และระดับราคาสินค้าภายในประเทศ จะมีผลกระทบต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายอย่างไร เพื่อใช้เป็นแนวทางในการดำเนินนโยบายป้องกันไม่ให้เงินทุนเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศมากเกินไปหรือป้องกันเงินทุนที่เคลื่อนย้ายเข้ามาในประเทศเพื่อวัตถุประสงค์การเก็งกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยหรือการเก็งกำไรในตลาดหลักทรัพย์ไม่ให้เคลื่อนย้ายเข้ามาในประเทศมากเกินไปเพราะในอนาคตจะทำให้เกิดปัญหาต่อระบบเศรษฐกิจได้

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาผลกระทบจากความผันผวนของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาค ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ และระดับราคาสินค้าภายในประเทศ ที่มีต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายของประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. ทำให้ทราบถึงผลกระทบจากความผันผวนของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาค ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ และระดับราคาสินค้าภายในประเทศ ที่มีต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายของประเทศไทย

2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อองค์กรต่างๆ รวมไปถึงผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการกำหนดและวางแผนนโยบาย รวมไปถึงการวางมาตรการที่เหมาะสมอันก่อให้เกิดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้อย่างยั่งยืนและมีเสถียรภาพ

1.4 ขอบเขตการศึกษา

1. ทดสอบความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศและระดับราคาสินค้าภายในประเทศ โดยการใช้แบบจำลอง GARCH

2. ศึกษาผลกระทบจากความผันผวนของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่มีผลต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายของประเทศไทย ได้แก่ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ และระดับราคาสินค้าภายในประเทศ

1.5 นิยามศัพท์

ความผันผวน (Volatility) คือ ค่าที่แสดงถึงการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อว่ามีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงขึ้นลงเท่าใด

ระดับราคาสินค้า หรือ ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index : CPI) คือ ตัวเลขทางสถิติที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการที่ครอบคลุมหรือผู้บริโภคซื้อหามาบริโภคเป็นประจำ ในปัจจุบันเปรียบเทียบกับราคาในปีที่กำหนดไว้เป็นปีฐาน

อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) คือ ค่าของเงินสกุลหนึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเงินสกุลเงินอื่นๆ โดยเปรียบเทียบกับเงินสกุลเดียวหรือหลายสกุลก็ได้ หรือราคาของเงินตราต่างประเทศที่คิดอยู่ในหน่วยของเงินตราอีกประเทศหนึ่ง

อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ คือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Interest Rate) เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมในตลาดการเงินระยะสั้น เพื่อใช้ในการปรับสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์โดยธุรกรรมอาจอยู่ในรูปการกู้ยืมแบบจ่ายคืนเมื่อทวงถาม (At call) หรือเป็นการกู้ยืมแบบมีกำหนดเวลา (Term) ตั้งแต่ 1 วัน ถึง 6 เดือน ในทางปฏิบัติส่วนใหญ่ร้อยละ 50-70 เป็นการกู้ยืมระยะ 1 วัน (Overnight)