

บทที่ 6

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

6.1 บทสรุป

เนื่องจากการขาดแคลนเงินทุนภายในประเทศ ทำให้เงินทุนต่างประเทศมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของไทยมาโดยตลอด สำหรับประเทศไทยแหล่งเงินทุนที่สำคัญทั้งเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ คือ สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น สิงคโปร์ และฮ่องกง โดยที่เงินทุนจากสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่น จะอยู่ในรูปเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมากกว่าสิงคโปร์และฮ่องกง แต่เงินทุนจากสิงคโปร์และฮ่องกงจะอยู่ในรูปเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศมากกว่าสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่น สำหรับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศส่วนใหญ่จะอยู่ในธุรกิจสถาบันการเงิน ธุรกิจอุตสาหกรรม ธุรกิจการค้า ธุรกิจก่อสร้าง และธุรกิจเหมืองแร่ โดยที่ในสิบปีที่ผ่านมาเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีความสำคัญมากขึ้น ซึ่งตรงกันข้ามกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในธุรกิจเหมืองแร่ที่มีความสำคัญลดลงไป ส่วนเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ ส่วนใหญ่จะอยู่ในธุรกิจอุตสาหกรรม ธุรกิจสถาบันการเงิน ธุรกิจการค้าและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

สำหรับผลการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติของปัจจัยกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ และผลกระทบจากการเคลื่อนย้ายของเงินทุนทั้งสองประเภท สามารถจำแนกได้ดังนี้

6.1.1 ปัจจัยกำหนดการไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

จากผลการศึกษาพบว่า ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ อัตราค่าจ้างขั้นต่ำ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ การจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจและการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน เป็นปัจจัยกำหนดการไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย

6.1.2 ปัจจัยกำหนดการไหลออกของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

จากผลการศึกษาพบว่า ผลผลิตทั้งหมดรวมภายในประเทศ อัตราดอกเบี้ยยุโรปดอลลาร์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ การจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจและการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน เป็นปัจจัยกำหนดการไหลออกของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย

6.1.3 ปัจจัยกำหนดการไหลเข้าของเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ

จากผลการศึกษาพบว่า ผลผลิตที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ย ดุลบัญชีเดินสะพัด การจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจและการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน เป็นปัจจัยกำหนดการไหลเข้าของเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ

6.1.4 ปัจจัยกำหนดการไหลออกของเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ

จากผลการศึกษาพบว่า ผลผลิตที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ย ดุลบัญชีเดินสะพัด อัตราภาวะการชำระหนี้ การจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจและการเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน เป็นปัจจัยกำหนดการไหลออกของเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ

6.1.5 ผลกระทบของการเคลื่อนย้ายเงินทุนที่มีต่อการค้าระหว่างประเทศ

จากผลการศึกษาพบว่า การไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ จะทำให้การขาดดุลการค้าสูงขึ้นในช่วงแรก อันเนื่องมาจากการนำเข้าที่สูงขึ้น แต่หลังจากนั้นจะทำให้การขาดดุลการค้าลดลงอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการไหลเข้าของเงินทุนทั้ง 2 ประเภท ทำให้การลงทุนภายในประเทศสูงขึ้นและทำให้มีการผลิตสูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้เกิดการเพิ่มขึ้นของการส่งออกในที่สุด สำหรับการไหลออกของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ จะทำให้การขาดดุลการค้าลดลงในช่วงแรก อันเนื่องมาจากการนำเข้าสินค้าลดลง แต่หลังจากนั้นจะทำให้การขาดดุลการค้าสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพราะเหตุว่าการไหลออกของเงินทุนทั้ง 2 ประเภท ทำให้การลงทุนภายในประเทศลดลง ทำให้การผลิตสินค้าลดลง ส่งผลให้การส่งออกลดลงตามไปด้วย

ทำให้สามารถสรุปได้ว่า ถึงแม้ว่าการไหลเข้าของเงินทุนทั้งสองประเภทได้ทำให้ประเทศไทยสามารถส่งออกได้เพิ่มขึ้นในระยะยาว แต่การไหลเข้าของเงินทุนดังกล่าวยังทำให้มีการนำเข้าเพิ่มขึ้นในระยะสั้น โดยที่การเพิ่มขึ้นของการนำเข้ามีปริมาณมากกว่าปริมาณการเพิ่มขึ้นของการส่งออก ดังนั้นการไหลเข้าของเงินทุนทั้งสองประเภทมีผลทำให้เกิดการขาดดุลการค้าเพิ่มขึ้นในระยะสั้นและดุลการค้าดีขึ้นเพียงเล็กน้อยในระยะยาว ซึ่งตรงกันข้ามกับการไหลออกของเงินทุนที่ทำให้ดุลการค้าของประเทศดีขึ้นในระยะสั้นแต่ลดลงในระยะยาว อย่างไรก็ตามการไหลเข้าของเงินทุนทั้งสองประเภททำให้ประเทศไทยมีความเจริญเติบโตที่เพิ่มขึ้น ซึ่งตรงกันข้ามกับการไหลออกของเงินทุนที่ทำให้มีความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจลดลง นอกจากนี้ยังพบว่า การเคลื่อนย้ายของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีผลต่อส่งออกและการนำเข้ามากกว่าการเคลื่อนย้ายของเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ

6.2 ข้อเสนอแนะ

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นและการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ สามารถใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายเกี่ยวกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ

เมื่อพิจารณาจากผลกระทบที่มีต่อการค้าระหว่างประเทศ แม้ว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและการกู้เงินโดยตรงจากต่างประเทศ จะมีผลเสียต่อดุลการค้าระหว่างประเทศในระยะสั้น อย่างไรก็ตามการไหลเข้าของเงินลงทุนดังกล่าวทำให้ประเทศไทยมีความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจสูงขึ้น นอกจากนี้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ยังต้องมีการส่งผลกำไรเงินปันผล ค่าเทคโนโลยี ค่าการจัดการและค่าลิขสิทธิ์ ตลอดจนการถอนทุนออกจากประเทศไทย เช่นเดียวกันกับการกู้เงินโดยตรงจากต่างประเทศ ต้องมีการจ่ายดอกเบี้ยและเงินต้นคืนให้กับเจ้าหนี้ต่างประเทศ ซึ่งเป็นการไหลออกของเงินทุนจากประเทศไทย ทั้งนี้การไหลออกจะทำให้มีการลดลงของทั้งการนำเข้าและการส่งออก โดยมีการลดลงของการนำเข้ามากกว่าการส่งออก ทำให้มีผลดีต่อดุลการค้าระหว่างประเทศ แต่อย่างไรก็ตามการไหลออกของเงินทุนดังกล่าวทำให้ประเทศไทยมีความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจลดลง

จากที่ได้กล่าวข้างต้น ถึงแม้ว่าการไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและเงินทุนโดยตรงจากต่างประเทศ จะมีผลเสียต่อดุลการค้าระหว่างประเทศ แต่ก็มีผลดีต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศด้วยเช่นกัน ในขณะที่การไหลออกของเงินทุนทั้งสองประเภท ถึงแม้ว่าจะมีผลดีต่อดุลการค้าระหว่างประเทศ แต่ก็มีผลเสียต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้นในการกำหนดนโยบายเกี่ยวกับเงินทุนทั้ง 2 ประเภท ควรดำเนินมาตรการที่ทำให้การไหลเข้าของเงินทุนในอัตราที่เหมาะสมและให้มีการไหลออกของเงินทุนให้น้อยที่สุด โดยการนำเงินทุนดังกล่าวมาใช้ต้องก่อให้เกิดการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศให้น้อยที่สุด นโยบายเกี่ยวกับเงินทุนทั้ง 2 ประเภทซึ่งสามารถแบ่งได้ เป็น 2 ส่วน ดังนี้

ส่วนแรก การดำเนินนโยบายเกี่ยวกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ การดำเนินมาตรการให้เศรษฐกิจมีความเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง จะมีส่วนช่วยให้เกิดการไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น และทำให้มีการไหลออกของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง ในด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ควรรักษาให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ไม่มีความแปรปรวนมากนัก ซึ่งจะลดการไหลออกของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลงได้อีกทางหนึ่ง นอกจากนี้อัตราดอกเบี้ยของตลาดซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกที่มีผลต่อการเคลื่อนย้ายของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ แม้ว่ารัฐบาลจะไม่สามารถควบคุมปัจจัยภายนอกได้ แต่ควรจะมีการติดตามการเคลื่อนไหวของปัจจัยนี้ และมีการดำเนินมาตรการเพื่อจัดการกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศที่เกิดขึ้น และเพื่อให้เกิดผลดีต่อการค้าระหว่างประเทศ ต้องมีมาตรการส่งเสริมให้บริษัทข้ามชาติในประเทศไทยมีการใช้วัตถุดิบภายในประเทศมากขึ้น โดยให้มีการนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศเท่าที่จำเป็นเท่านั้น เพื่อทำให้การไหลเข้าของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มีผลดีทั้งต่อดุลการค้าระหว่างประเทศและความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

นอกจากนี้ สำหรับการดำเนินการเกี่ยวกับการไหลออกของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ รัฐบาลควรสร้างแรงจูงใจที่จะทำให้นักลงทุนต่างประเทศไม่ส่งผลประโยชน์กลับประเทศของตน แต่นำมาใช้ลงทุนและวิจัยในประเทศต่อไป อาทิ ดูแลอัตราแลกเปลี่ยนให้มีเสถียรภาพ ไม่ให้ค่าเงินบาทแข็งเกินไปและทำให้ระบบเศรษฐกิจมีความเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง และถึงแม้ว่ารัฐบาลจะไม่สามารถควบคุมอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศได้ แต่ควรมีการติดตามการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศซึ่งมีผลกับการไหลออกของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เพื่อทำให้มีการไหลออกของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศน้อยที่สุด

สำหรับส่วนที่สอง การดำเนินนโยบายเกี่ยวกับเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ ควรดำเนินมาตรการที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีความเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง และกำหนดส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศและต่างประเทศให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม จะทำให้เกิดการไหลเข้าของเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศและการไหลออกของเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศอย่างเหมาะสม ส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดทำให้มีเงินทุนภายในประเทศสูงขึ้น ส่งผลให้มีการไหลเข้าของเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศลดลง และส่งผลให้มีการจ่ายดอกเบี้ยและคืนเงินต้นลดลง ซึ่งการดำเนินมาตรการที่ทำให้มีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด เป็นมาตรการที่ถูกต้องและควรดำเนินเป็นอย่างยิ่ง เพราะจะทำให้เกิดการลงทุนได้ด้วยความสามารถที่แท้จริงของประเทศ สำหรับมาตรการที่จะทำให้เกิดการไหลเข้าของเงินกู้โดยตรงจากต่างประเทศ มีผลดีต่อการค้าระหว่างประเทศค่อนข้างจะทำได้ยาก โดยที่มาตรการที่สามารถทำได้ก็คือ ควรทำให้การกู้เงินจากต่างประเทศมีการนำไปใช้ในโครงการที่ก่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด

6.3 ข้อจำกัดในการศึกษา

การศึกษานี้ได้ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาเพียง 31 ไตรมาส ทำให้ข้อมูลมีองศาความอิสระ (degree of freedom) น้อยกว่า 30 ซึ่งตามหลักของ Central Limit Theorem แล้ว จะทำให้การกระจายของข้อมูลอาจไม่มีคุณสมบัติการกระจายปกติ (Normal Distribution) ทำให้ผลการคาดประมาณที่ได้ขาดความน่าเชื่อถือ แต่เนื่องจากทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้เริ่มมีการจัดเก็บข้อมูลรายไตรมาสของการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศภาคเอกชน ที่ได้แยกในรูปการไหลเข้าและการไหลออกตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2534 เป็นต้นมา ทำให้เป็นข้อจำกัดสำหรับการศึกษาในครั้งนี้

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย