

วิเคราะห์ต้นทุนเงินทุนและอัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืม

วิเคราะห์ต้นทุนของเงินทุน

เงินทุน (Capital) ของชกส. หมายถึง เงินฝาก เงินกู้ยืม และเงินกองทุน ดังได้กล่าวมาแล้วในบทที่ 3 ในบรรดาเงินทุนที่ได้มาจากแหล่งต่าง ๆ มีเงินฝากและเงินกู้ยืม เท่านั้นที่ต้องจ่ายผลตอบแทนออกไป จึงกล่าวได้ว่าเงินทุนจากภายนอกที่มีต้นทุนเงินทุน ก็คือเงินฝาก กับเงินกู้ยืม ส่วนเงินกองทุนซึ่งส่วนหนึ่งได้จากภายใน และอีกส่วนหนึ่งจากภายนอกโดยการเพิ่มทุนของรัฐบาลไม่ต้องจ่ายผลตอบแทนออกไป เงินกองทุนจึงมีเพียงต้นทุนของการเสียโอกาส (Opportunity Cost) ไม่มีต้นทุนในรูปตัวเงินโดยตรง ดังนั้น การวิเคราะห์ต้นทุนเงินทุน จึงพิจารณาเฉพาะเงินฝากกับเงินกู้ยืมเท่านั้น

1. วิเคราะห์ต้นทุนเงินฝาก เงินฝากของ ชกส. และค่าใช้จ่ายเงินฝากซึ่งหมายถึงดอกเบี้ยของเงินฝากทั้ง 2 ประเภท ได้แก่ เงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากที่จ่ายคืนเมื่อสิ้นระยะเวลา การวิเคราะห์ต้นทุนเงินฝากนี้ใช้ค่าใช้จ่ายเงินฝากระหว่างปีหารด้วยเงินฝากเฉลี่ยคูณด้วยร้อย ซึ่งเขียนในรูปสมการได้ดังนี้ คือ

$$\text{ต้นทุนของเงินฝาก} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายเงินฝาก}}{\text{เงินฝากเฉลี่ย}} \times 100$$

ค่าใช้จ่ายเงินฝาก หมายถึง ดอกเบี้ยเงินฝากที่ ชกส. ต้องจ่ายออกไปในรอบปีงบประมาณหรือในงวดบัญชีนั้น ๆ

เงินฝากเฉลี่ย หมายถึง เงินฝากเฉลี่ย 12 เดือนในงวดบัญชีนั้น ๆ

ตารางที่ 4.1  
ต้นทุนของเงินฝากของ ชกส.

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	ค่าใช้จ่ายเงินฝาก (1)	เงินฝากเฉลี่ย (2)	ต้นทุนเงิน (%) [(1) ÷ (2)] x 100
2515	16.1	268.3	6.00
2516	21.5	358.6	6.00
2517	42.1	693.1	6.08
2518	121.3	1,896.5	6.40
2519	285.6	3,847.1	7.42
2520	87.0	4,580.2	7.60
2521	446.2	5,663.8	7.88
2522	532.6	6,741.7	7.99
2523	733.7	8,317.9	8.82
2524	1,006.4	8,689.6	11.58
2525	1,250.0	10,133.8	12.33

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

จากการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.1 ในระหว่างปีบัญชี 2515 ถึงปีบัญชี 2524 (สิ้นงวด 31 มีนาคม 2525) ต้นทุนเงินฝากมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ สาเหตุที่ต้นทุนเงินฝากสูงขึ้นเป็นเพราะอัตราดอกเบี้ยได้เคลื่อนไหวไปในทางสูงขึ้นประการหนึ่ง กับอีกประการหนึ่งก็คือ เงินฝากประจำมีอัตราส่วนในโครงสร้างเงินฝากมากขึ้นเป็นลำดับ ซึ่งเงินฝากประจำมีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าเงินฝากออมทรัพย์ เงินฝากที่ ธกส. ได้รับทั้งจากประชาชนทั่วไปและจากราชการ มีแนวโน้มของเงินฝากประจำมากกว่าเงินฝากออมทรัพย์ และที่สำคัญยิ่งไปกว่านั้นก็คือนับตั้งแต่ปี 2518 เป็นต้นมา เงินฝากของ ธกส. ได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วทั้ง ๆ ที่ ธกส. มิได้เน้นในเรื่องเงินฝากมากนัก แต่เป็นเพราะเงื่อนไขของธนาคารแห่งประเทศไทยที่กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ที่ไม่สามารถปล่อยสินเชื่อการเกษตรได้ตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ จะต้องนำเงินส่วนที่เหลือมาฝากไว้กับ ธกส. และส่วนใหญ่เป็นเงินฝากประจำ ซึ่งทำให้โครงสร้างเงินฝากมีอัตราส่วนเงินฝากประจำเพิ่มมากขึ้น ขณะเดียวกันอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีการเปลี่ยนแปลงไปในทางที่สูงขึ้นบ่อยครั้งขึ้น เป็นผลให้ต้นทุนเงินฝากของ ธกส. ค่อยสูงตามไปด้วย

ศูนย์วิทยพัชยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.2  
การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

(หน่วย : ร้อยละต่อปี)

ปี	ประเภทเงินฝาก	
	ออมทรัพย์	ประจำ (1 ปี)
2515	3.5	7
2516	3.5	7
2517 <sup>1/</sup>	4.5	8
2518	4.5	8
2519	4.5	8
2520	4.5	8 <sup>2/</sup>
2521	4.5	8
2522 <sup>3/</sup>	5.5	9
2523 <sup>4/</sup>	8.0	12
2524 <sup>5/</sup>	9.0	13
2525	9.0	13 <sup>6/</sup>

1/ เริ่มใช้ตั้งแต่ 30 มกราคม 2517

2/ เริ่มเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากประจำเป็นครั้งแรกในอัตราร้อยละ 10 ตั้งแต่ 8 พฤศจิกายน 2520

3/ เริ่มใช้ตั้งแต่ 1 ตุลาคม 2522

4/ เริ่มใช้ตั้งแต่ 15 มกราคม 2523

5/ เริ่มใช้ตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2524 และในกรณีของการฝากประจำ ผู้ที่ถอนก่อนกำหนดเวลาจะถูกปรับโดยการหักดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 2

6/ ปรับภาษีดอกเบี้ยเงินฝากเป็นร้อยละ 12.5 ตั้งแต่ 27 กุมภาพันธ์ 2525

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 4.3  
เงินฝากเฉลี่ยของ ชกส.

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	เงินฝาก			
	ออมทรัพย์	ประจำ	เงินฝากจาก ธนาคารพาณิชย์	รวม
2515	44.5	223.8	-	268.3
2516	60.4	287.8	10.4	358.6
2517	70.6	501.0	121.5	693.1
2518	169.6	793.0	933.9	1,896.5
2519	263.1	909.6	2,674.4	3,847.1
2520	353.5	1,029.5	3,197.2	4,580.2
2521	304.3	1,308.8	4,050.7	5,663.8
2522	275.9	1,455.6	5,010.2	6,741.7
2523	346.6	1,879.2	6,092.1	8,317.9
2524	476.3	1,567.1	6,646.2	8,689.6
2525	385.4	2,184.2	7,564.2	10,133.8

ที่มา : ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร

ตารางที่ 4.4  
สัดส่วนโครงสร้างเงินฝาก ขกส.

(หน่วย : ร้อยละ)

ปี	เงินฝาก			
	ออมทรัพย์	ประจำ	เงินฝากจาก ธนาคารพาณิชย์	รวม
2515	16.6	83.4	-	100
2516	16.8	80.3	2.9	100
2517	10.2	72.3	17.5	100
2518	8.9	41.8	49.3	100
2519	6.8	23.7	69.5	100
2520	7.7	22.5	69.8	100
2521	5.4	23.1	71.5	100
2522	4.1	21.6	74.3	100
2523	4.2	22.6	73.2	100
2524	5.5	18.0	76.5	100
2525	3.8	21.6	74.6	100

ศูนย์วิจัยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

2. วิเคราะห์ต้นทุนเงินกู้ยืม ข้อมูลเกี่ยวกับเงินกู้ยืมและค่าใช้จ่ายเงินกู้ยืมที่ใช้ ข้อมูลในทำนองเดียวกันกับต้นทุนเงินฝาก คือใช้ข้อมูลค่าใช้จ่ายเงินกู้ยืมหรือดอกเบี้ยเงินฝากที่จ่าย ไปในระหว่างปี หรือในงวดบัญชีนั้น หากรคำนวณเงินกู้ยืมเฉลี่ยตลอดปี หรือตลอดงวดบัญชีโดยใช้อยก แต่ละเดือนมาเฉลี่ยเป็นรายปีแล้วคูณด้วยร้อย ซึ่งเขียนในรูปสมการได้ดังนี้

$$\text{ต้นทุนเงินกู้ยืม} = \frac{\text{ค่าใช้จ่ายเงินกู้ยืม}}{\text{เงินกู้ยืมเฉลี่ย}} \times 100$$

ค่าใช้จ่ายเงินกู้ยืม หมายถึงดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่ ชักส. จ่ายออกไปในรอบปีงบประมาณ หรือในงวดบัญชีนั้น

เงินกู้ยืมเฉลี่ย หมายถึงเงินกู้ยืมเฉลี่ย 12 เดือน ในงวดบัญชีนั้น ๆ

#### ตารางที่ 4.5

ต้นทุนเงินกู้ยืมของ ชกส.

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	ค่าใช้จ่ายเงินกู้ยืม (1)	เงินกู้ยืมเฉลี่ย (2)	ต้นทุนเงินกู้ยืม (%) [(1) ÷ (2)] x 100
2515	20.1	365.2	5.50
2516	25.8	472.3	5.46
2517	32.9	717.0	4.59
2518	38.5	842.9	4.57
2519	52.8	1,187.7	4.45
2520	16.1	321.0	5.02
2521	65.7	1,479.5	4.44
2522	105.1	2,512.2	4.18
2523	130.5	3,141.6	4.15
2524	81.6	4,969.5	1.64
2525	143.3	5,668.8	2.53

จากการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.5 ในระหว่างปี 2515 - 2525 ต้นทุนเงินกู้ยืม มีอัตราที่ต่ำกว่าต้นทุนเงินฝากโดยตลอด ขณะเดียวกันต้นทุนเงินกู้ยืมก็มีความผันผวนขึ้นลงอยู่บ้าง เนื่องจากเงินกู้ยืมแต่ละแหล่งมีอัตราดอกเบี้ยแตกต่างกัน ระยะเวลาที่แตกต่างกันรวมทั้งระยะเวลาปลอดหนี้ด้วย

ก. เงินกู้ยืมในประเทศ แต่ละแหล่งอัตราดอกเบี้ยและระยะเวลาแตกต่างกัน

กล่าวคือ

- 1) เงินกู้กระทรวงการคลัง สัญญาครั้งที่ 7 ลงวันที่ 7 ธันวาคม 2497 วงเงินกู้ 10 ล้านบาท กำหนดเวลา 25 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4 ต่อปี ระยะเวลาปลอดหนี้ 10 ปี ซึ่งครบกำหนดชำระคืนไปแล้วเมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2521
- 2) เงินกู้กระทรวงการคลัง (ตามโครงการรัฐบาลยัติ 480 ของกระทรวงเกษตรสหรัฐอเมริกา) สัญญาลงวันที่ 1 เมษายน 2517 วงเงินไม่เกิน 15 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา กำหนดชำระคืน 40 ปี อัตราดอกเบี้ย 10 ปีแรกร้อยละ 2.25 ต่อปี ปีต่อไปร้อยละ 3.25 ต่อปี ระยะเวลาปลอดหนี้ 10 ปี ครบกำหนดวันที่ 31 ธันวาคม 2526
- 3) เงินกู้กระทรวงการคลัง (งบประมาณปี 2516) สัญญาลงวันที่ 26 เมษายน 2516 วงเงินไม่เกิน 50 ล้านบาท เพื่อให้เกษตรกรกู้ตามโครงการสินเชื่อการเกษตรระยะยาว วงเงินกู้ กำหนดชำระคืน 50 ปี ระยะเวลาปลอดหนี้ 20 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 2 ต่อปี ครบกำหนดวันที่ 31 ธันวาคม 2564
- 4) เงินกู้กระทรวงการคลัง (ช่วยปลดเบ็ดหน้สินเกษตรกร) สัญญาลงวันที่ 29 เมษายน 2518 วงเงินไม่เกิน 50 ล้านบาท กำหนดเวลา 20 ปี ระยะเวลาปลอดหนี้ 8 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 2 ต่อปี ครบกำหนดวันที่ 31 ธันวาคม 2537
- 5) เงินกู้กระทรวงการคลังเพื่อพัฒนาการเกษตร ตามความช่วยเหลือจากต่างประเทศ (AID) สัญญาลงวันที่ 14 มกราคม 2519 วงเงิน 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อให้เกษตรกรในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ กู้ กำหนดเวลา 40 ปี ระยะเวลาปลอดหนี้ 9.5 ปี อัตราดอกเบี้ย 10 ปีแรกร้อยละ 2 ต่อปีและปีต่อไปร้อยละ 3 ต่อปี ครบกำหนดวันที่ 1 พฤศจิกายน 2559
- 6) เงินกู้กระทรวงการคลังตามโครงการเร่งรัดการผลิตและจำหน่ายไหม ลงวันที่ 20 มกราคม 2520 วงเงิน 1.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อให้ผู้ทอแก่สมาชิกหรือสหกรณ์ในนิคมสร้างตนเอง 10 แห่ง ชื่องกรมประชาสงเคราะห์ทางภาคตะวันออกเฉียงเหนือ กำหนดเวลา 40 ปี ระยะเวลา



ปลูกหนึ่ 9.5 ปี อัตราดอกเบี้ย 10 ปีแรกร้อยละ 2 ต่อปี และปีต่อ ๆ ไปร้อยละ 3 ต่อปี

7) เงินกู้กระทรวงการคลังตามโครงการจัดหาเมล็ดพันธุ์พืช (กองทุนสงเคราะห์เกษตรกร) ตามบันทึกข้อตกลงยืมเงินลงวันที่ 9 มีนาคม 2521 วงเงิน 55 ล้านบาท โดยไม่เสียดอกเบี้ย กำหนดชำระคืนภายใน 3 ปี นับจากวันทำสัญญา วัตถุประสงค์เพื่อดำเนินการตามโครงการจัดหาเมล็ดพันธุ์พืชให้เกษตรกรที่ประสบภาวะแห้งแล้งปี 2520 ไว้เพาะปลูกในฤดูกาลเพาะปลูก 2521

8) เงินกู้เพื่อรวบรวมข้าวและผลิตผลการเกษตร สัญญาลงวันที่ 14 เมษายน 2521 วงเงิน 100 ล้านบาท กำหนดชำระคืนภายใน 3 ปี นับจากวันทำสัญญา อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 2 ต่อปี

9) เงินกู้เพื่อทำการเกษตรอื่นทดแทนการปลูกอ้อย ตามสัญญาลงวันที่ 20 ธันวาคม 2521 วงเงิน 100 ล้านบาท กำหนดชำระคืนภายใน 10 ปี นับจากวันทำสัญญา ไม่ต้องเสียดอกเบี้ยเงินกู้

อนึ่งเงินกู้ยืมเหล่านี้ บางรายการได้ถูกมาใช้จนหมดแล้ว บางรายการก็ถูกมาใช้เพียงบางส่วน

10) เงินกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทยในรูปของการขายลคช่วงทั่วสัญญาใช้เงินให้กับธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งกล่าวได้ว่าเป็นแหล่งเงินกู้ยืมที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในปัจจุบัน เพราะมีสัดส่วนถึงร้อยละ 60 ของเงินกู้ยืมทั้งหมด หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 17 ของแหล่งที่มาของเงินทุนทั้งสิ้น

ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ ชกส. เป็นครั้งแรกเมื่อปี 2511 โดยในปีนั้นได้ตั้งวงเงินรับช่วงซื้อลคทั่วสัญญาใช้เงินจาก ชกส. ไว้ 80 ล้านบาท และในปี 2512 ได้เพิ่มวงเงินดังกล่าวเป็น 150 ล้านบาท จากนั้นก็ได้เพิ่มวงเงินขึ้นอีกเป็นลำดับ คือในปี 2519 เพิ่มวงเงินเป็น 1,000 ล้านบาท และในปี 2522 เพิ่มเป็น 2,500 ล้านบาท พร้อมทั้งลดอัตราดอกเบี้ยรับซื้อลคทั่วสัญญาใช้เงินจากร้อยละ 5 ต่อปี เหลือเป็นร้อยละ 3.5 ต่อปี ตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2522 เป็นต้นมา และได้เพิ่มวงเงินขึ้นอีกเป็น 3,500 ล้านบาท ต่อมาได้เพิ่มวงเงินเป็น 4,500 ล้านบาท ตั้งแต่ 1 เมษายน 2523 และลดอัตราดอกเบี้ยลงเหลือเพียงร้อยละ 1 ต่อปี ซึ่งมีผลให้ต้นทุนเงินกู้ยืมลดลงอย่างเห็นได้ชัด คือในปีบัญชี 2523 (1 เมษายน 2523 - 31 มีนาคม 2524) ต้นทุนเงินกู้ยืมลดลงเหลือเพียงร้อยละ 1.64 และในปีบัญชี 2524 เงินกู้ยืมก็มีต้นทุนเพียง

ร้อยละ 2.53 ทำกว่าปีก่อนหน้านั้นมาก

11) เงินกู้ยืมในประเทศโดยการออกหุ้นกู้ ซึ่ง ชกส. ใ้้ออกหุ้นกู้ รวม 2 ครั้ง เป็นเงินทั้งสิ้น 170 ล้านบาท โดยออกครั้งแรกเมื่อปี 2513 จำนวน 50 ล้านบาท และออกหุ้นกู้ ครั้งที่สองเมื่อปี 2514 จำนวน 120 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 9 ต่อปี สำหรับหุ้นกู้ครั้งที่ 1 จำนวน 50 ล้านบาทนั้น ชกส.ได้ไ้ถอนคืนก่อนครบกำหนดเมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2519 และหุ้นกู้ ครั้งที่ 2 ก็ไ้ถอนคืนหมดแล้วเช่นกันเมื่อ 1 ธันวาคม 2520

จะเห็นได้ว่าในช่วงปี 2515 - 2518 ต้นทุนเงินกู้ยืมมีอัตราที่สูงแล้วค่อย ๆ ลดลงใน ปีต่อ ๆ มา ทั้งนี้เนื่องจากเงินกู้ยืมบางแหล่ง อย่างเช่น การออกหุ้นกู้ มีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 9 และมีจำนวนเงินในอัตราส่วนของเงินกู้ทั้งหมดค่อนข้างสูง จึงทำให้ต้นทุนเงินกู้ยืมมีอัตราสูงตาม ไปด้วย

ข. เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ส่วนใหญ่จะเป็นเงินกู้ยืมจากกองทุนความร่วมมือทาง เศรษฐกิจโพ้นทะเลของรัฐบาลญี่ปุ่น (OECF) โดยให้กู้ยืมเพื่อสนับสนุนและช่วยเหลือในการพัฒนา การเกษตรตามโครงการต่าง ๆ อายุการชำระคืน 20 ปี ระยะเวลาปลอดหนี้ 7 ปี อัตราดอกเบี้ย ร้อยละ 3.75 ต่อปี

จากการที่ต้นทุนเงินกู้ยืมของ ชกส. มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นและลดลงในบางปีนั้น เป็นเพราะแหล่งที่มาของเงินกู้ยืมมีอัตราดอกเบี้ยแตกต่างกัน หากโครงสร้างเงินกู้ยืมมีแหล่งที่มา ของเงินกู้ยืมที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นส่วนใหญ่ ก็จะทำให้ต้นทุนเฉลี่ยต่ำลงด้วย ซึ่งปัจจุบันกว่า ร้อยละ 70 เป็นเงินกู้ยืมจากในประเทศ โดยเฉพาะจากธนาคารแห่งประเทศไทยประมาณร้อยละ 60 ของเงินกู้ยืมทั้งหมด และมีอัตราดอกเบี้ยเพียงร้อยละ 1 จึงทำให้อัตราต้นทุนเฉลี่ยของเงินกู้ ยืมลดลงเหลือเพียงร้อยละ 1.64 และ 2.53 ในปีบัญชี 2523 และ 2524 ตามลำดับ เทียบกับปี ก่อนหน้านั้นมีอัตราเฉลี่ยระหว่างร้อยละ 4 - 5

ตารางที่ 4.6  
เงินกู้ยืมเฉลี่ยของ ชกส.

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	เงินกู้ยืมในประเทศ	เงินกู้ยืมต่างประเทศ	รวม
2515	365.2	-	365.2
2516	472.3	-	472.3
2517	614.8	102.2	717.0
2518	729.6	113.3	842.9
2519	972.8	214.9	1,187.7
2520	232.8	88.2	321.0
2521	1,115.7	636.8	1,479.5
2522	1,877.7	634.5	2,512.2
2523	2,148.1	993.5	3,141.6
2524	3,581.0	1,388.5	4,969.5
2525	3,660.4	2,008.4	5,668.8

ที่มา : ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร



ตารางที่ 4.7  
สัดส่วนโครงสร้างเงินกู้ยืมเฉลี่ยของ ชกส.

(หน่วย : ร้อยละ)

ปี	เงินกู้ยืมในประเทศ	เงินกู้ยืมต่างประเทศ	รวม
2515	100.0	-	100
2516	100.0	-	100
2517	85.7	14.3	100
2518	86.6	13.4	100
2519	81.9	18.1	100
2520	72.5	27.5	100
2521	75.4	24.6	100
2522	74.7	25.3	100
2523	68.4	31.6	100
2524	72.0	28.0	100
2525	64.6	35.4	100

3. วิเคราะห์ต้นทุนเงินทุนทั้งสิ้นโดยวิธีถ่วงน้ำหนัก หลังจากที่ได้มีการพิจารณาต้นทุนเงินฝาก และต้นทุนเงินกู้ยืมมาแล้วข้างต้น จึงมาพิจารณาถึงต้นทุนรวมของเงินทุน แต่เนื่องจากเงินทุนแต่ละประเภทมีอัตราส่วนที่แตกต่างกัน ดังนั้นการวิเคราะห์ต้นทุนของเงินทุนของ ชกส. ทั้งสิ้นจะใช้วิธีถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average) ซึ่งคำนวณโดยนำอัตราส่วนของเงินทุนแต่ละประเภทคูณเงินทุนภายนอกทั้งสิ้นคูณด้วยต้นทุนเงินทุนประเภทนั้น ๆ จะเป็นจำนวนที่ถ่วงน้ำหนัก (Weighted amount) เมื่อรวมจำนวนที่ถ่วงน้ำหนักทั้งหมดของเงินทุนทั้งสองประเภทแล้วแปลงเป็นอัตราร้อยละ จะได้อัตราร้อยละของต้นทุนถ่วงน้ำหนักของเงินทุนทั้งหมด

จากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างแหล่งที่มาของเงินทุน ชกส. โดยเงินฝากเป็นแหล่งที่มาที่สำคัญ เมื่อพิจารณาเฉพาะแหล่งเงินทุนจากภายนอก คือ เงินฝากกับเงินกู้ยืม อัตราส่วนเงินฝากในโครงสร้างแหล่งที่มาของเงินทุนจากภายนอกได้เพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด คือ จากร้อยละ 42.4 ในปี 2515 เพิ่มขึ้นร้อยละ 79.3 ในปีบัญชี 2520 (สิ้นงวด 31 มีนาคม 2521) แล้วจึงค่อย ๆ ลดลงเล็กน้อยจนเหลือร้อยละ 64.1 ในปีบัญชี 2524 (สิ้นงวด 31 มีนาคม 2525) การที่อัตราส่วนเงินฝากในระยะหลังลดลงนี้เป็นเพราะ ชกส. พยายามหาแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำมาใช้มากขึ้น เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงขึ้นทำให้ ชกส. มีปัญหาทางการเงิน กล่าวคือ ผลจากการที่รัฐบาลประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากทั้งประเภทประจำและออมทรัพย์ ตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2522 ครั้งหนึ่ง และเมื่อวันที่ 15 มกราคม 2523 อีกครั้งหนึ่ง ซึ่งการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยรวม 2 ครั้ง ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เพิ่มจากร้อยละ 4.5 เป็นร้อยละ 8 ต่อปี และเงินฝากประจำประเภทฝาก 12 เดือน เพิ่มจากร้อยละ 8 เป็นร้อยละ 12 ต่อปี เป็นผลให้ ชกส. ต้องจ่ายดอกเบี้ยให้แก่ธนาคารพาณิชย์เพิ่มจากร้อยละ 8 ต่อปี เป็นร้อยละ 12 ต่อปี ในขณะที่ ชกส. ยังไม่สามารถจะเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมแก่เกษตรกร ซึ่ง ชกส. คิดดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 12 ต่อปี และดอกเบี้ยเงินกู้แก่สถาบันเกษตรกร ซึ่ง ชกส. คิดดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 9 ต่อปี สภาพเช่นนี้ทำให้ฐานะทางการเงินของ ชกส. ทุกต่ำลง ชกส. จึงต้องพยายามดำเนินการขยายสินเชื่ออย่างระมัดระวังยิ่งขึ้น เพราะไม่อาจจะพึ่งพาลำดับเงินทุนจากเงินฝากต่อไปและพร้อมกันนั้น ชกส. ก็ต้องพยายามหาเงินทุนดำเนินงานจากแหล่งที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำมาจุนเจือให้ต้นทุนดอกเบี้ยทั้งหมดลดต่ำลง<sup>1/</sup> ส่วนหนึ่งก็จากธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งเป็นเงินทุนระยะสั้น เสริมกับเงินกู้ระยะยาวที่มีดอกเบี้ยต่ำจากต่างประเทศ

1/ รายงานกิจการ ชกส. รอบบัญชี 1 เมษายน 2523 - 31 มีนาคม 2524 , หน้า 40

ปัญหาต้นทุนเงินทุนที่มีแนวโน้มสูงขึ้นนั้น ซึ่งส่วนหนึ่ง เป็นผลมาจากการ เปลี่ยนแปลง โครงสร้างแหล่งที่มาของเงินทุนโดยเงินฝากเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนที่เพิ่มความสำคัญขึ้น เป็นลำดับ เบื้องหลังการ เพิ่มขึ้นของเงินฝากก็มาจากเงื่อนไขของธนาคารแห่งประเทศไทยที่กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ที่ไม่สามารถให้สินเชื่อเกษตรกรได้ตามเป้าหมายต้องนำเงินส่วนที่เหลือมาฝากไว้กับ ธกส. ในทางปฏิบัติแล้ว ธกส. สามารถปฏิเสธการรับฝากได้หากพิจารณาเห็นว่าเงินฝากดังกล่าวจะก่อให้เกิดปัญหาการบริหารเงินทุน แต่ที่ผ่านมามีต้นทุนเงินทุนจะสูงขึ้น ธกส. ก็ยังสามารถนำเงินเหล่านี้ ไปใช้ให้เกิดประโยชน์หรือได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าต้นทุนของเงินทุน จึงไม่มีปัญหาการบริหารเงินทุน อย่างไรก็ตาม การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมหรือลดอัตราดอกเบี้ยการรับช่วงซื้อลดตั๋วสัญญาใช้เงินจาก ธกส. ให้ต่ำลงก็เป็นทางออกอีกทางหนึ่งในการช่วยลดต้นทุนของ ธกส.



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.8  
แหล่งที่มาของเงินทุนจากภายนอกที่สำคัญ

(หน่วย : ล้านบาท)

ปี	เงินฝาก	เงินกู้ยืม	รวม
2515	268.3	365.2	633.5
2516	358.6	472.3	830.9
2517	693.1	717.0	1,410.1
2518	1,896.5	842.9	2,739.4
2519	3,847.1	1,187.7	5,034.8
2520	4,580.2	1,283.8	5,864.0
2521	5,663.8	1,479.5	7,143.3
2522	6,741.7	2,512.2	9,253.9
2523	8,317.9	3,141.6	11,459.5
2524	8,689.6	4,969.5	13,659.1
2525	10,133.8	5,668.8	15,802.6

ที่มา : ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร

ตารางที่ 4.9  
สัดส่วนเงินฝากและเงินให้กู้ยืม

(หน่วย : ร้อยละ)

ปี	เงินฝาก	เงินกู้ยืม	รวม
2515	42.4	57.6	100
2516	43.2	56.8	100
2517	49.2	50.8	100
2518	69.2	30.8	100
2519	76.4	23.6	100
2520	78.1	21.9	100
2521	79.3	20.7	100
2522	72.8	27.2	100
2523	72.6	28.4	100
2524	63.6	36.4	100
2525	64.1	35.9	100

หลังจากที่ทราบต้นทุนเงินฝากและเงินกู้ยืม ตลอดจนทราบสัดส่วนเงินฝากและเงิน  
กู้ยืมในโครงสร้างแหล่งที่มาของเงินทุนจากภายนอก จึงนำมาหาต้นทุนทั้งสิ้นโดยวิธีถ่วงน้ำหนัก  
ซึ่งได้ผลออกมาตามตารางที่ 4.10



## ตารางที่ 4.10

ต้นทุนของเงินทุน (เงินฝากและเงินกู้ยืม) โดยวิธีถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

(หน่วย : ร้อยละ)

ปี	เงินฝาก			เงินกู้ยืม			ต้นทุนเงิน ทุนเฉลี่ย [(3)+(6)]x100
	ต้นทุน (1)	สัดส่วน (2)	(3)=(1)x(2)	ต้นทุน (4)	สัดส่วน (5)	(6)=(4)x(5)	
2515	6.00	42.4	0.0254	5.50	57.6	0.0317	5.71
2516	6.00	43.2	0.0259	5.46	56.8	0.0310	5.69
2517	6.08	49.2	0.0299	4.59	50.8	0.0233	5.32
2518	6.40	69.2	0.0443	4.57	30.8	0.0148	5.91
2519	7.42	76.4	0.0567	4.45	23.6	0.0105	6.72
2520	7.60	78.1	0.0594	5.02	21.9	0.0110	7.04
2521	7.88	79.3	0.0625	4.44	20.7	0.0092	7.17
2522	7.90	72.8	0.0575	4.18	27.2	0.0114	6.89
2523	8.82	72.6	0.0640	4.15	28.4	0.0118	7.58
2524	11.58	63.6	0.0736	1.64	36.4	0.0060	7.96
2525	12.33	64.1	0.0790	2.53	35.9	0.0091	8.81

จากตารางที่ 4.10 ต้นทุนเงินทุนทั้งสิ้น มีอัตราสูงแล้วค่อย ๆ ลดลงระหว่างปี 2515 - 2517 เนื่องจากช่วงนี้ เงินกู้มีอัตราส่วนในโครงสร้างเงินทุนสูงและในจำนวนนี้เงินกู้บางประเภท โดยเฉพาะจากหุ้นกู้มีอัตราดอกเบี้ยสูงถึงร้อยละ 9 เมื่อหุ้นกู้ค่อย ๆ ลดบทบาทลงและมีแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำเพิ่มมากขึ้น ต้นทุนโดยเฉลี่ยก็ลดลง แต่หลังจากนั้น คือ ตั้งแต่ปี 2518 เป็นต้นมา เงินฝากเริ่มมีความสำคัญของแหล่งที่มาของเงินทุน และเงินฝากมีต้นทุนสูง ทำให้ต้นทุนรวมโดยเฉลี่ยสูงขึ้นด้วย แต่จากการที่ได้เงินทุนจากแหล่งเงินกู้ในอัตราที่ต่ำมาก ๆ คือ ร้อยละ 1-3 ในปี 2522 - 2525

ช่วยดึงให้ต้นทุนรวมลดลงได้บ้าง คือ อยู่ในอัตราระหว่างร้อยละ 7 - 9 เทียบกับต้นทุนเงินฝากเพียงอย่างเดียว ร้อยละ 8 - 12

### วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืม

เนื่องจาก ชกส. เป็นสถาบันการเงินที่มีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนแก่เกษตรกรที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำ ดังนั้น เงินทุนที่ได้มาของ ชกส. จึงถูกนำไปปล่อยให้กู้ยืมแก่เกษตรกรเป็นส่วนใหญ่ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่ ชกส. คิดจากเกษตรกรและสถาบันเกษตรกรก็แตกต่างกัน กล่าวคือ ดอกเบี้ยเงินกู้แก่สถาบันเกษตรกรจะคิดในอัตราระหว่าง ร้อยละ 10 - 13 ต่อปี ส่วนดอกเบี้ยเงินกู้แก่เกษตรกรจะคิดในอัตราระหว่างร้อยละ 8 - 15 ต่อปี ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของเงินกู้ยืม ดังนั้นการที่จะทราบว่าในแต่ละปีบัญชี หรือในแต่ละปีการดำเนินงาน ชกส. มีผลต่อผลตอบแทนจากการให้กู้ยืมในอัตราสูงต่ำเพียงใด จึงต้องพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินให้กู้ยืมเฉลี่ย ซึ่งจากการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.11 พบว่าอัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืมเฉลี่ย มีอัตราเพิ่มขึ้นและลดลงบ้างในบางปี ทั้งนี้เนื่องจากบางปีมีความสูญเสียของเงินให้กู้ยืมไปบ้าง ทำให้รายได้หรือผลตอบแทนในปีดังกล่าวลดลงด้วย อย่างไรก็ตามโดยทั่วไปแล้วอัตราผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมมีแนวโน้มสูงขึ้นเป็นลำดับ แต่เพิ่มขึ้นในอัตราอย่างช้า ๆ เพราะการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมนั้นกระทำในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป

ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.11  
อัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืมเฉลี่ย

(หน่วย : ร้อยละ)

ปี	จำนวนดอกเบี้ยเงิน ให้กู้ยืม (ล้านบาท) (1)	เงินให้กู้ยืมเฉลี่ย (ล้านบาท) (2)	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย [(1) ÷ (2)] x 100
2515	160.6	1,696.4	9.47
2516	184.5	1,935.6	9.53
2517	221.7	2,445.5	9.06
2518	350.2	3,776.5	9.27
2519	586.0	5,921.5	9.90
2520	163.9	1,573.2	10.42
2521	806.7	7,757.1	10.40
2522	1,023.4	9,197.8	11.13
2523	1,202.7	10,582.1	11.36
2524	1,405.4	12,084.0	11.63
2525	1,716.3	13,566.7	12.65

วิเคราะห์ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมกับต้นทุนของเงินทุน

จากการศึกษาที่ผ่านมาในเรื่องของต้นทุนของเงินทุน กับอัตราผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืม เมื่อนำมาเปรียบเทียบกัน ส่วนต่างระหว่างอัตราทั้งสองในแต่ละปีจะแตกต่างกันเล็กน้อย โดยมีอัตราส่วนต่างอยู่ระหว่างร้อยละ 3.18 - 4.24 เมื่อเฉลี่ยต้นทุนเงินทุนระหว่างปี 2515 - 2525 ปรากฏว่าจะมีอัตราเฉลี่ยร้อยละ 6.80 ขณะที่อัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืมในระยะเวลาดังกล่าว มีอัตราเฉลี่ยร้อยละ 10.44 ดังนั้นส่วนต่างระหว่างเงินให้กู้ยืมกับต้นทุนเงินทุนจึงเท่ากับ 3.64 แสดงให้เห็นว่าเงินทุนที่ ชกส. ได้มา และใช้ไปในการให้กู้ยืมแก่เกษตรกรทั้งที่ผ่านสถาบันเกษตรกร และให้เกษตรกรกู้โดยตรงยังมีส่วนต่างในเชิงเงินทุนพอที่จะทำให้ ชกส. ดำเนินการต่อไปได้

## ตารางที่ 4.12

เปรียบเทียบต้นทุนเงินฝากและเงินกู้ยืมเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืมเฉลี่ย

(หน่วย : ร้อยละ)

ปี	อัตราผลตอบแทน เงินให้กู้ยืม	ต้นทุนเงินฝาก และเงินกู้ยืมเฉลี่ย	ผลต่าง
2515	9.47	5.71	3.76
2516	9.53	5.69	3.84
2517	9.06	5.32	3.74
2518	9.27	5.91	3.36
2519	9.90	6.72	3.18
2520	10.42	7.04	3.38
2521	10.40	7.17	3.23
2522	11.13	6.89	4.24
2523	11.36	7.58	3.78
2524	11.63	7.96	3.67
2525	12.65	8.81	3.84
เฉลี่ย	10.44	6.80	3.64

ความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืมกับต้นทุนของเงินทุน ชกส. ดังกล่าวข้างต้นไม่อาจจะบอกได้ว่าเป็นส่วนต่างที่มากหรือน้อย หรือมีความเหมาะสมเพียงใด แต่ถ้าเปรียบเทียบเป็นส่วนต่างดังกล่าวของธนาคารพาณิชย์ กล่าวได้ว่าส่วนต่างของ ชกส. น้อยกว่าส่วนต่างของธนาคารพาณิชย์ ถ้าคิดกันง่าย ๆ เพียงแค่ดูส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากกับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม ก็จะพบว่า ธนาคารพาณิชย์มีส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยทั้งสองอยู่ร้อยละ 6-7 มาโดย

ตลอด ขณะที่ของ ชกส.มีส่วนต่างเพียงประมาณร้อยละ 3 - 4 เท่านั้น และเมื่อเปรียบเทียบ ส่วนต่างระหว่างต้นทุนเงินทุนกับอัตราผลตอบแทนเงินให้กู้ยืมของ ชกส. กับของธนาคารพาณิชย์ ก็พบว่าส่วนต่างระหว่างอัตราทั้งสองนี้ ของธนาคารพาณิชย์สูงกว่า ชกส. เช่นกัน ในระหว่างปี 2511 - 2520 พบว่าต้นทุนของเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ซึ่งรวมต้นทุนเงินกองทุนอยู่ด้วย มี อัตราต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยร้อยละ 7.00 ส่วนผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมมีอัตราเฉลี่ยร้อยละ 11.18 จึงมีส่วนต่างเท่ากับ 4.18 <sup>1/</sup> แต่เมื่อพิจารณาระหว่างปี 2515 - 2520 พบว่าต้นทุนเงินทุน ของธนาคารพาณิชย์มีอัตราเฉลี่ยร้อยละ 7.41 ขณะที่อัตราผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมเท่ากับร้อยละ 11.37 จึงมีส่วนต่างอยู่ร้อยละ 3.96 ซึ่งในช่วงเวลาปี 2515 - 2520 นี้ ชกส. มีต้นทุนของเงินทุนเฉลี่ยร้อยละ 6.07 และมีอัตราผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมร้อยละ 9.61 จึง มีส่วนต่างเพียงร้อยละ 3.54 เท่านั้น

จากการศึกษาที่ผ่านมาจึงพอสรุปได้ว่า ต้นทุนของเงินทุนของ ชกส. ต่ำกว่าต้นทุนเงิน ทุนของธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากโครงสร้างแหล่งที่มาของเงินทุน ชกส. ยังมีเงินกู้ยืมที่มีอัตรา ดอกเบี้ยต่ำมากพอที่จะทำให้ต้นทุนเงินทุนจากภายนอกต่ำกว่าของธนาคารพาณิชย์ และการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างแหล่งที่มาของเงินทุนในระยะหลัง ๆ จนเงินฝากเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนที่สำคัญ ที่สุดทำให้ต้นทุนเงินทุนสูงขึ้นอย่างมาก จนกระทั่ง ชกส. ต้องขอความช่วยเหลือด้านเงินกู้ยืมมีอัตรา ดอกเบี้ยต่ำจากธนาคารแห่งประเทศไทยมาเจือจูนกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่สูงขึ้นเพื่อให้ ชกส. ดำเนินงานต่อไปได้ ภายใต้ระบบการแข่งขัน ชกส. ไม่อาจจะมุ่งหวังแหล่งเงินทุนจากเงินฝากได้ มากนัก เพราะจะทำให้ต้นทุนเงินทุนสูงเกินความสามารถที่ ชกส. จะดำเนินงานได้ เนื่องจาก ชกส. ต้องปล่อยเงินให้กู้ยืมในอัตราที่ต่ำกว่าสถาบันการเงินอื่น หากจะกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงิน ฝากต่ำกว่าธนาคารอื่นก็ไม่อาจจะคมเงินฝากได้ ชกส. จึงต้องพยายามหาแหล่งที่มาของเงินทุนจาก แหล่งที่มีต้นทุนค่าอีกต่อไป

ทางด้านอัตราผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืม ปรากฏว่า ของ ชกส. จะมีอัตราที่ต่ำกว่า ของธนาคารพาณิชย์ที่เป็น เช่นนี้มีสาเหตุสำคัญมาจากความแตกต่างของเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้ กู้ยืมระหว่างธนาคารทั้งสองนั่นเอง คือ ธนาคารพาณิชย์มีเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่ร้อยละ 19 ต่อปี ส่วน ชกส. มีเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่อัตราร้อยละ 15 เท่านั้น และเมื่อพิจารณา

<sup>1/</sup> จีวรวรรณ พานิชสมบัติ, อ้างแล้ว หน้า 78

ถึงจำนวนลูกค้าที่ธนาคารคิดอัตราดอกเบี้ย ปรากฏว่า ส่วนใหญ่ธนาคารพาณิชย์จะคิดอัตราดอกเบี้ยจากลูกค้า ณ ระดับอัตราเพดาน มีลูกค้าเพียงส่วนน้อยเท่านั้นที่ธนาคารพาณิชย์คิดดอกเบี้ยในอัตราที่ต่ำกว่าระดับเพดานโดยปกติจะต่ำกว่าอัตราระดับเพดานประมาณร้อยละ 2 กับอีกบางส่วนของธนาคารพาณิชย์คิดอัตราดอกเบี้ยจากลูกค้าที่ค่อนข้างต่ำมาก คือประมาณร้อยละ 10 - 12 ได้แก่กรณีที่รัฐบาลต้องการส่งเสริมธุรกิจประเภทนั้น เช่นการส่งออก เป็นต้น ทั้งนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะรับช่วงซื้อลดตั๋วสัญญาใช้เงินที่เกิดจากธุรกิจประเภทนี้จากธนาคารพาณิชย์อีกต่อหนึ่ง สำหรับการคิดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมกับลูกค้าของ ชกส. ส่วนใหญ่จะอยู่ในอัตราต่ำ อย่างปัจจุบันจะคิดในอัตราร้อยละ 10 - 11 เป็นส่วนมาก ส่วนที่คิดในอัตราร้อยละ 15 แทบจะไม่มี



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย