

## บทที่ 3

# โครงสร้างการนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศและการออม ในประเทศภายหลังจากมาตรการผ่อนคลายทางการเงิน

ในบทนี้จะประกอบด้วย 2 ส่วนด้วยกันคือ

3.1 โครงสร้างการนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศระหว่างปี 2532-2539

3.2 โครงสร้างเงินออมของระบบเศรษฐกิจไทย

### 3.1 โครงสร้างการนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศระหว่างปี 2532-2539

เงินทุนจากต่างประเทศนับว่ามีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาประเทศมาเป็นเวลานาน โดยเฉพาะอย่างยิ่งภายหลังจากการเปิดเสรีทางการเงินตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นมา การอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ไทยและสาขานาการพาณิชย์ต่างประเทศในไทยดำเนินกิจการวิเทศธนกิจเมื่อปี 2536 ส่งผลให้มีการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศจำนวนมาก เนื่องจากช่องทางในการระดมเงินทุนจากต่างประเทศสามารถกระทำได้หลายรูปแบบ จากเดิมที่มีการกู้จากสถาบันการเงินต่างประเทศเป็นหลัก การมีกิจการวิเทศธนกิจรวมทั้งการออกตราสารทางการเงินใหม่แบบต่าง ๆ ทำให้ช่องทางการระดมทุนจากต่างประเทศเปิดกว้างและง่ายมากขึ้น การผ่อนคลายการเคลื่อนย้ายของเงินทุนดังกล่าว ส่งผลให้การเคลื่อนย้ายเงินทุนเป็นอิสระมากขึ้นและมีความผันผวนสูงตามการบริหารเศรษฐกิจของรัฐบาล

อีกทั้งยังมีปัจจัยภายนอกประเทศ โดยเฉพาะอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำของสหรัฐอเมริกา นับตั้งแต่ปี 2533 เป็นต้นมา เป็นปัจจัยสำคัญเกื้อหนุนให้เงินทุนไหลเข้าสู่ประเทศกำลังพัฒนารวมถึงประเทศไทย โดยการเข้ามาของเงินทุนส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ เงินลงทุนโดยตรงสุทธิ บัญชีเงินบาทผู้มีถิ่นฐานภายนอกประเทศ และเงินกู้ยืมผ่านกิจการวิเทศธนกิจ

เมื่อกล่าวถึงภาคเอกชน เดิมเงินทุนนำเข้าภาคเอกชนจะเข้ามาโดยผ่านธนาคารพาณิชย์เป็นหลัก แต่หลังจากมีการเปลี่ยนแปลงทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ทำให้มีเงินทุนไหลเข้ามาในรูปอื่น ๆ มากขึ้น โดยเฉพาะเงินลงทุนโดยตรงสุทธิจากต่างประเทศ และเงินลงทุนในหลักทรัพย์

โดยการนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศภายหลังจากมาตรการผ่อนคลายทางการเงินระหว่างปี 2532-2539 สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภทจำแนกตามผู้ที่นำเข้าได้ดังนี้ คือ

### 3.1.1 การนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์

ธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการจัดหาเงินทุนและจัดสรรเงินทุนให้กับผู้ที่ต้องการเงินทุน โดยแหล่งที่มาของเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่สำคัญที่สุดคือ เงินฝากภายในประเทศ รองลงมาคือเงินกู้ยืมที่กู้ยืมจากสถาบันการเงินภายในประเทศ รวมทั้งเงินกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินในต่างประเทศ

การนำเข้าเงินทุนต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ สามารถจำแนกได้เป็น 2 ประเภทตามประเภทธุรกิจ ประเภทแรก เพื่อการดำเนินธุรกรรมธนาคารพาณิชย์ตามปกติ อาทิ ธุรกิจการค้าต่างประเทศ ธุรกิจปริวรรตเงินตรา และเพื่อการปรับสภาพคล่องในการดำเนินงานธนาคาร ทิศทางการนำเข้าเงินทุนประเภทนี้จะไม่มีความโน้มที่แน่นอน และผันผวนตามภาวะธุรกิจการเงิน

**ประเภทที่สอง** เพื่อการดำเนินกิจการวิเทศธนกิจ ซึ่งเริ่มเปิดดำเนินการในปี 2536 การนำเข้าเงินทุนต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ในธุรกิจวิเทศธนกิจนี้ มีจำนวนที่สูงมากตามการขยายตัวของสินเชื่อ out-in เนื่องจากการโอนย้ายบัญชีในส่วนของการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไปสู่กิจการวิเทศธนกิจ (onshore shift) การโอนย้ายบัญชีของเงินกู้ยืมโดยตรงจากต่างประเทศของภาคเอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารไปเป็นการกู้ยืมของกิจการวิเทศธนกิจแทน (offshore shift) และการเปลี่ยนแปลงที่มาของเงินทุนจากการกู้ยืมโดยตรงของภาคเอกชน โดยการชำระหนี้เดิม และเปลี่ยนเป็นการกู้ยืมจากกิจการวิเทศธนกิจ (refinance) การโอนย้ายบัญชี หรือการโยกย้ายการกู้ยืมเงินตราสกุลต่างประเทศจากสถาบันการเงินภายนอกประเทศโดยตรงมากู้ยืมผ่านกิจการวิเทศธนกิจของสถาบันการเงินภายในประเทศดังกล่าวแทน โดยสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีที่ธุรกิจวิเทศธนกิจจะได้รับ เช่น ไม่ต้องเสียภาษีรายได้จากดอกเบี้ย ซึ่งช่วยให้ต้นทุนของผู้กู้ถูกกว่าการกู้ยืมจาก offshore โดยตรง

พิจารณาจากตารางที่ 3.1 เห็นได้ว่าในปี 2536 ซึ่งเป็นปีแรกที่เริ่มเปิดให้ธนาคารพาณิชย์ดำเนินธุรกิจวิเทศธนกิจได้นั้น มีการนำเข้าเงินทุนผ่านกิจการวิเทศธนกิจถึง 193,195 ล้านบาท และเพิ่มสูงสุดเป็น 253,439 ล้านบาทในปี 2537 ก่อนที่จะชะลอตัวลงเหลือเพียง 115,928 ล้านบาทในปี 2539 เนื่อง

ตารางที่ 3.1 : รูปแบบการเคลื่อนย้ายเงินทุนสุทธิภาคเอกชนและภาครัฐบาลในช่วงระหว่างปี 2530 - 2539

หน่วย : ล้านบาท

	2530	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539
1. ภาคธนาคารพาณิชย์	5,935	21,494	- 7,719	40,850	- 6,612	49,051	91,033	349,855	279,673	126,771
1.1 ธนาคารพาณิชย์	5,935	21,494	- 7,719	40,850	- 6,612	49,051	- 102,162	96,416	77,243	10,843
1.2 BIBF							193,195	253,439	202,430	115,928
2. ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์	16,512	74,597	159,912	240,538	268,764	188,149	169,906	- 47,996	237,969	333,784
2.1 การลงทุนโดยตรง	4,711	27,883	44,413	61,118	47,110	50,230	36,396	22,659	29,064	36,823
2.2 เงินกู้อื่น ๆ	- 16,006	4,640	46,930	116,831	143,707	69,158	- 61,223	- 146,690	38,093	138,022
2.3 การลงทุนในตลาด หลักทรัพย์	12,862	11,185	36,658	11,508	3,848	14,104	122,628	27,503	81,721	88,242
2.4 บัญชีเงินบาทของผู้มี ถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ	10,592	21,718	28,104	34,339	52,433	44,517	67,833	51,143	84,163	73,764
2.5 สินเชื่อการค้า และ เงินทุนนำเข้าอื่น ๆ	4,353	9,171	3,807	16,742	21,666	10,140	4,272	- 2,611	4,928	- 3,067
3. ภาครัฐบาลสุทธิ	5,166	- 1,439	- 7,684	- 31,551	26,008	3,542	4,956	3,992	27,479	32,975
การเคลื่อนย้ายเงินทุน สุทธิ(รวมทั้งหมด)	27,613	94,652	144,509	249,837	288,160	240,742	265,895	305,851	545,121	493,530

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

จากมาตรการของธนาคารแห่งประเทศไทยที่คุมเข้มในการใช้เงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ จึงทำให้มีการนำเข้าเงินทุนต่างประเทศน้อยลง

### 3.1.2 การนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศของภาคธุรกิจเอกชนที่มีใช้ธนาคารพาณิชย์

การนำเข้าเงินทุนของธุรกิจเอกชนที่มีใช้ธนาคารพาณิชย์ สามารถแบ่งออกได้เป็น 5 ประเภท ดังนี้คือ

#### 3.1.2.1 เงินลงทุนโดยตรง (Direct Investment)

เนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศกำลังพัฒนา ที่มีความต้องการเงินลงทุนจากต่างประเทศเพื่อนำมาใช้ในการพัฒนาประเทศ ที่ผ่านมามีอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศอยู่ในระดับสูงเกินกว่าร้อยละ 8 มาโดยตลอด ประกอบกับทางการได้มีการจูงใจนักลงทุนต่างประเทศด้วยสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี และอื่น ๆ ดึงดูดให้นักลงทุนต่างประเทศเข้ามาลงทุนในไทยอย่างต่อเนื่อง

จากตารางที่ 3.1 ในปี 2531 ซึ่งเป็นปีแรกที่เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศในรูปของเงินลงทุนโดยตรงได้มียอดสุทธิเพิ่มสูงขึ้นมาก คือมีปริมาณสูงถึง 27,883 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีก่อนที่มีเพียง 4,711 ล้านบาท และมียอดสุทธิเพิ่มสูงที่สุดในปี 2533 คือมีปริมาณถึง 61,118 ล้านบาท โดยเฉลี่ยแล้วในช่วงระหว่างปี 2531-2535 เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศในรูปของเงินลงทุนโดยตรงสุทธิมีปริมาณสุทธิ 46,150.8 ล้านบาทต่อปี โดยเงินลงทุนส่วนใหญ่มาจากประเทศญี่ปุ่น สหรัฐอเมริกา สิงคโปร์ และฮ่องกง โดยที่เงินลงทุนจากประเทศญี่ปุ่นอยู่ในระดับสูงในช่วงปี 2531-2534 ซึ่งเป็นผลมาจากการย้ายฐานการผลิตมายังประเทศไทยเนื่องจากค่าเงินเยนที่แข็งขึ้น ทั้งนี้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศส่วนใหญ่มุ่งไปในสาขาอุตสาหกรรมที่สำคัญคือ อุตสาหกรรมไฟฟ้า เคมีภัณฑ์ โลหะ และอโลหะ รองลงมาคือสาขาอสังหาริมทรัพย์

อย่างไรก็ตามตั้งแต่ปี 2536 เป็นต้นมา เงินทุนนำเข้าประเภทนี้เริ่มที่จะชะลอตัวลง สืบเนื่องจากการอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์สามารถประกอบธุรกิจวิเทศธนกิจได้ ทำให้ธุรกิจที่เดิมใช้เงินกู้ยืมจากบริษัทแม่ในต่างประเทศหรือจากบริษัทในเครือก็หันมากู้ยืมผ่านกิจการวิเทศธนกิจแทน อีกทั้งความได้เปรียบในด้านค่าจ้างแรงงานของไทยลดลงเมื่อเทียบกับประเทศในแถบอินโดจีน ทรัพยากรธรรมชาติในประเทศเริ่มเสื่อมโทรมลง ประกอบกับนักลงทุนชาวไทยชยับขยายออกไปตั้งฐานการผลิต

และการลงทุนในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้นเป็นลำดับ การลงทุนโดยตรงสุทธิในปี 2539 มีปริมาณ 36,823 ล้านบาท

### 3.1.2.2 เงินกู้ยืม (Loans)

การกู้ยืมของธุรกิจที่มีธนาคารได้เพิ่มสูงขึ้นตามการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เนื่องจากเงินทุนจากต่างประเทศช่วยให้ธุรกิจในประเทศมีการขยายการผลิตและการลงทุนเพิ่มขึ้น ทำให้มีความต้องการกู้ยืมเงินทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นตามไปด้วย เงินกู้ยืมของธุรกิจที่มีธนาคารได้เพิ่มสูงขึ้นมากในปี 2531-2534 และต่อเนื่องไปถึงปี 2535

ในปี 2532 เงินกู้ยืมได้ขยายตัวในอัตราที่สูงอยู่ โดยมีปริมาณถึง 46,930 ล้านบาท เทียบกับปี 2531 ที่มีเพียง 4,640 ล้านบาท เงินกู้ยืมมีปริมาณเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จนถึงปี 2534 มีปริมาณสูงสุดถึง 143,707 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาของการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจ คือช่วงปี 2536-2537 เงินกู้ยืมจากต่างประเทศของธุรกิจที่มีธนาคารได้ลดลงอย่างรวดเร็ว จนกระทั่งเป็นการไหลออกสุทธิ เนื่องจากการ refinance เงินกู้ โดยธุรกิจได้คืนเงินกู้ต่างประเทศและหันเข้ามากู้ยืมจากกิจการวิเทศธนกิจแทน แต่ต่อมาในปี 2538 และ 2539 เงินกู้ยืมนี้ได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เนื่องมาจากการของธนาคารแห่งประเทศไทยที่คุมเข้มในการใช้เงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์

### 3.1.2.3 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio Investment)

เงินลงทุนในหลักทรัพย์แบ่งออกได้เป็นเงินลงทุนในตราสารทุน (equity securities) และตราสารหนี้ (debt securities) เงินลงทุนในหลักทรัพย์ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง จากในช่วงปี 2532-2535 ที่มีปริมาณเฉลี่ย 16,529.5 ล้านบาทต่อปี มาเป็นเฉลี่ย 80,023.5 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2536-2539 เนื่องจากกระแสเงินทุนไหลเข้าในรูปของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ จะพิจารณาผลตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้นเป็นสำคัญ ฉะนั้นเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่ผ่านมาก็มีความผันผวน ไหลเข้า-ออกได้ง่ายและรวดเร็วตามปัจจัยทั้งภายในประเทศและภายนอกประเทศที่มากกระทบ โดยเงินลงทุนในหลักทรัพย์มีปริมาณสูงสุดในปี 2536 คือ 122,628 ล้านบาท

### 3.1.2.4 บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ (Non-resident Baht Account)

การนำเงินเข้ามาฝากในรูปบัญชีเงินบาทของชาวต่างประเทศมักจะมีจุดประสงค์หลายประการ เช่น เพื่อการชำระค่าสินค้าส่งออก เพื่อการลงทุนโดยตรง เพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อชำระค่าบริการและเงินโอนต่าง ๆ เป็นต้น อย่างไรก็ตามการฝากเงินในรูปบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศส่วนหนึ่งได้รับแรงจูงใจจากอัตราดอกเบี้ยในประเทศ เนื่องจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยภายในและภายนอกประเทศค่อนข้างสูง ประกอบกับนักลงทุนต่างชาติใช้บัญชีเงินบาทดังกล่าวเป็นช่องทางลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และการเก็งกำไร ขนาดของเงินฝากในรูปบัญชีเงินบาทได้เพิ่มมากขึ้นตั้งแต่ปี 2529 มาเป็นลำดับ จนกระทั่งในปี 2538 เงินที่ไหลเข้ามาเพื่อฝากในบัญชีเงินบาทสุทธิได้เพิ่มขึ้นเป็น 84,163 ล้านบาท และมีปริมาณ 73,764 ในปี 2539 ที่ผ่านมา

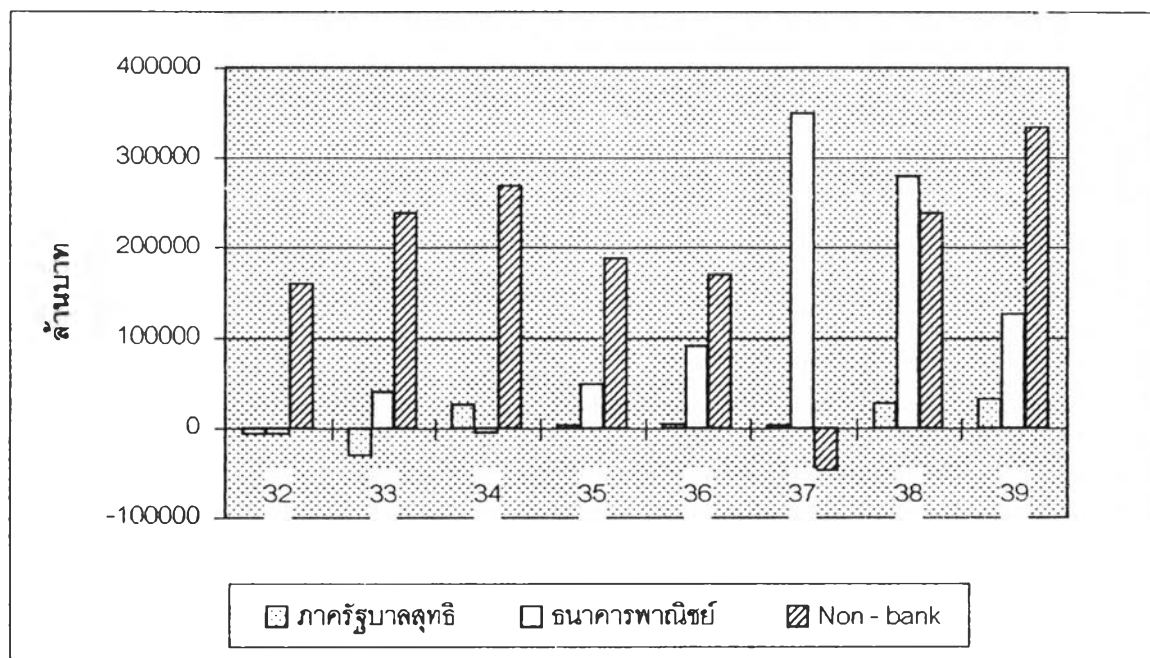
### 3.1.2.5 สินเชื่อการค้าและเงินทุนอื่น ๆ (Trade Credit and Others)

ประกอบไปด้วยสินเชื่อทางการค้า (trade credit) และการเปิดบัญชีกับสถาบันการเงินสำหรับทำการค้า รวมทั้งเงินทุนไหลเข้าระยะสั้น และระยะยาว ซึ่งยังไม่ทราบวัตถุประสงค์ในการนำไปใช้ (Others) และนอกเหนือจากที่ระบุไว้ข้างต้น โดยมีปริมาณสูงสุดในปี 2534 เท่ากับ 21,666 ล้านบาท ส่วนในปี 2539 เงินทุนดังกล่าวมีปริมาณไหลออกสุทธิเท่ากับ 3,067 ล้านบาท

## 3.1.3 การนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศของภาครัฐบาล

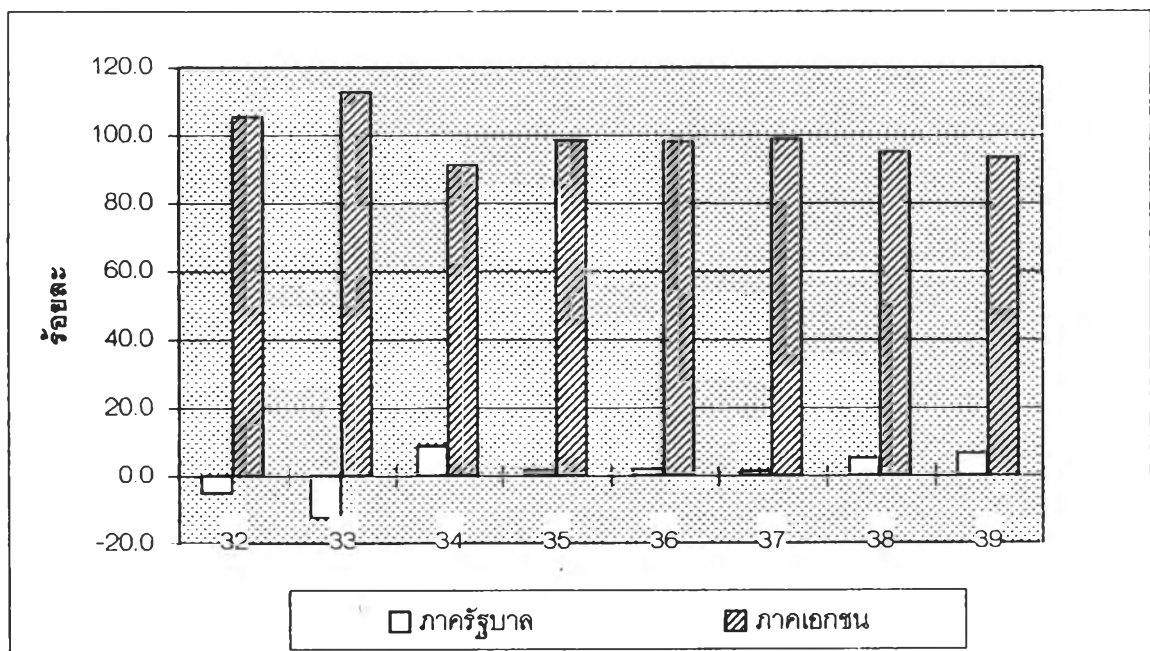
การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของภาครัฐบาลมีวัตถุประสงค์เพื่อนำมาลงทุนพัฒนาโครงสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานต่าง ๆ ทั้งนี้การกู้ยืมในส่วนของภาครัฐบาลได้รวมถึงเงินกู้ยืมของภาครัฐวิสาหกิจได้ด้วย การนำเข้าเงินทุนของภาครัฐบาลในระยะ 10 ปีที่ผ่านมา มีสัดส่วนที่น้อยมากเมื่อเทียบกับการนำเข้าเงินทุนของภาคเอกชน เนื่องจากภาครัฐได้มีการกำหนดการกีดกันนี้ต่างประเทศไว้ไม่เกินร้อยละ 10 ของเงินงบประมาณรายจ่ายประจำปี ขณะเดียวกันรัฐบาลก็ได้ส่งเสริมให้รัฐวิสาหกิจใช้เงินภายในประเทศแทนการพึ่งพิงเงินทุนจากต่างประเทศ และสนับสนุนให้ภาคเอกชนเข้ามามีบทบาทในการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานมากขึ้น

รูปที่ 3.1 แสดงการเปรียบเทียบการนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศของภาครัฐบาล ธนาคารพาณิชย์ และภาคธุรกิจเอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ ระหว่างปี 2532-2539



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปที่ 3.2 แสดงสัดส่วนการนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศภาครัฐบาลเทียบกับภาคเอกชน ระหว่างปี 2532-2539



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

## 3.2 โครงสร้างเงินออมของระบบเศรษฐกิจไทย

### 3.2.1 ภาพรวมเงินออมของระบบเศรษฐกิจไทย

ตั้งแต่ประเทศไทยเริ่มใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจในปี 2504 ขณะนั้นเงินออมในระบบเศรษฐกิจไทยอยู่ในระดับร้อยละ 99 ของการลงทุนภายในประเทศ แสดงให้เห็นว่าเงินออมภายในประเทศอยู่ในระดับที่สามารถสนองความต้องการลงทุนได้เกือบทั้งหมด แต่เมื่อประเทศมีการพัฒนามากขึ้น การขาดแคลนเงินออมยิ่งทวีความรุนแรงมากขึ้น โดยในช่วงปี 2513-2515 เงินออมรวมในประเทศคิดเป็นร้อยละ 91.3 ของการลงทุนภายในประเทศ สัดส่วนนี้มีแนวโน้มลดต่ำลงเรื่อยมา จากร้อยละ 84.2 ระหว่างปี 2516-2519 เหลือเพียงร้อยละ 76.4 ในช่วงระหว่างปี 2520-2524 และเมื่อประเทศต้องประสบกับภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจซึ่งเป็นผลจากภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจโดยรวมของโลก ทำให้ในช่วงระหว่างปี 2525-2529 ความต้องการเงินทุนในการลงทุนมีน้อยลง ปัญหาการขาดแคลนเงินออมจึงคลี่คลายลง โดยสัดส่วนเงินออมรวมในประเทศต่อการลงทุนรวมในประเทศเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 82.4

ตารางที่ 3.2 เงินออมรวมในประเทศเทียบกับการลงทุนในประเทศและเงินออมจากต่างประเทศเทียบกับการลงทุนในประเทศ

ปี	เงินออมรวมในประเทศเทียบกับการลงทุนในประเทศ	เงินออมจากต่างประเทศเทียบกับการลงทุนในประเทศ
2513-2515	91.3	8.7
2516-2519	84.2	15.8
2520-2524	76.4	23.6
2525-2529	82.4	17.6
2530-2534	74.5	25.5
2535	84.5	15.5
2536	85.7	14.3
2537	86.4	13.6
2538	83.9	16.1
2539	79.6	20.4

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย



ต่อมาในช่วงระหว่างปี 2530-2534 ซึ่งเป็นช่วงที่ประเทศมีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระดับสูง ส่งผลให้ความต้องการเงินทุนเพื่อการลงทุนในประเทศมีมากขึ้น ส่งผลให้ระบบเศรษฐกิจไทยต้องเผชิญกับปัญหาการขาดแคลนเงินออมมากขึ้น โดยเงินออมภายในประเทศเมื่อเทียบกับการลงทุนรวมในประเทศมีสัดส่วนลดลง คิดเป็นร้อยละ 74.5 ในช่วงเวลาดังกล่าว ทำให้ประเทศต้องพึ่งพาเงินออมจากต่างประเทศสูงขึ้น คิดเป็นร้อยละ 25.5 ของการลงทุนรวมในประเทศ

จนกระทั่งปี 2535 แนวโน้มการออมรวมในประเทศเริ่มดีขึ้น การพึ่งพาเงินออมจากต่างประเทศจึงคลายตัวลง โดยในช่วงระหว่างปี 2535-2537 เงินออมจากต่างประเทศอยู่ที่ประมาณร้อยละ 13.6-15.5 เมื่อเทียบกับการลงทุนรวมในประเทศ แต่การพึ่งพาเงินออมจากต่างประเทศเริ่มมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกตั้งแต่ปี 2538 เพิ่มขึ้นจนอยู่ที่ระดับร้อยละ 20.4 ของการลงทุนรวมในประเทศ เมื่อสิ้นปี 2539 (ตารางที่ 3.2)

การอาศัยเงินออมจากต่างประเทศมาเพื่อสร้างความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจให้กับประเทศนั้นนับเป็นยุทธศาสตร์การพัฒนาคที่สำคัญ โดยมาตรการที่สำคัญของทางการก็คือ การกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินให้กู้ยืมและเงินฝาก แต่ภายหลังจากการยกเลิกการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยจากทางการเมื่อปี 2534 เป็นต้นมา มีส่วนช่วยให้เงินออมรวมในประเทศเพิ่มสูงขึ้น

ขณะเดียวกันก็มีเงินทุนไหลเข้าเพิ่มขึ้น เนื่องจากความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศกับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ เงินทุนเหล่านี้ส่วนใหญ่เป็นเงินทุนระยะสั้นที่ไหลเข้ามาเพื่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของไทยเมื่อมีโอกาสที่เหมาะสม สำหรับสถาบันการเงินต่าง ๆ ในประเทศก็กู้ยืมจากต่างประเทศเข้ามาเสริมสภาพคล่องด้วย และเมื่อครบกำหนดก็ต้องชำระคืน ทั้งเงินต้น ดอกเบี้ย และค่าจัดการเงินกู้ ดังนั้นกลยุทธ์การพึ่งพาเงินออมต่างประเทศดังกล่าว จึงมีข้อจำกัดด้านภาระการชำระหนี้ กล่าวคือในช่วงเวลาที่ภาระในการชำระหนี้ต่างประเทศยังมีปริมาณน้อย การอาศัยเงินออมจากต่างประเทศเพื่อการพัฒนาให้เศรษฐกิจเติบโตยังสามารถทำได้ แต่เมื่อภาระการชำระหนี้ต่างประเทศมีจำนวนเพิ่มขึ้น ขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ลดลง จะส่งผลให้การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มสูงขึ้น แนวทางการพัฒนาเศรษฐกิจให้เจริญเติบโต โดยการพึ่งพาเงินออมจากต่างประเทศจึงไม่สามารถดำเนินการต่อไปได้

### 3.2.2 รูปแบบการออมภายในประเทศจำแนกเป็นรายภาคเศรษฐกิจ<sup>1</sup> 2532-2539

การออมรวมของประเทศเมื่อเทียบกับผลผลิตรวมอยู่ที่ระดับประมาณร้อยละ 33-35 ในช่วงระหว่างปี 2532-2539 โดยการออมภาคครัวเรือนซึ่งมีความสำคัญสูง และมีแนวโน้มที่ลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นมา ขณะที่การออมภาคธุรกิจเอกชนและการออมภาครัฐบาลซึ่งมีความสำคัญรองลงมา มีแนวโน้มในทางที่เพิ่มขึ้น

#### 3.2.2.1 ภาคครัวเรือน

การออมภาคครัวเรือนเมื่อเทียบกับผลผลิตรวมในช่วงระหว่างปี 2532-2539 มีแนวโน้มที่ลดลงตามลำดับ กล่าวคือในปี 2532 การออมภาคครัวเรือนคิดเป็นร้อยละ 14.4 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวม มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องจนเหลือเพียงร้อยละ 5.5 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวมในปี 2539 แต่การออมภาคครัวเรือนก็ยังคงมีระดับที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับการลงทุนภาคครัวเรือนมาโดยตลอด โดยที่การลงทุนภาคครัวเรือนส่วนใหญ่เป็นการลงทุนด้านที่อยู่อาศัย ส่งผลให้ภาคครัวเรือนยังคงเป็นภาคที่มีเงินออมเกินดุล แต่การเกินดุลของภาคครัวเรือนมีแนวโน้มที่ลดลง (รูปที่ 3.4) โดยสาเหตุที่อัตราการออมของครัวเรือนไทยลดลง สามารถสรุปได้ 3 ประการ ดังนี้<sup>2</sup>

1. การลดลงอย่างมากของรายได้ภาคครัวเรือนเทียบเป็นสัดส่วนกับผลผลิตรวม ทั้งนี้เพราะภาคธุรกิจเติบโตอย่างรวดเร็วและเร็วกว่าภาคครัวเรือน ทำให้การออมของภาคครัวเรือนต่อผลผลิตรวมลดลงจากร้อยละ 14.4 ในปี 2532 เหลือเพียงร้อยละ 5.5 ในปี 2539

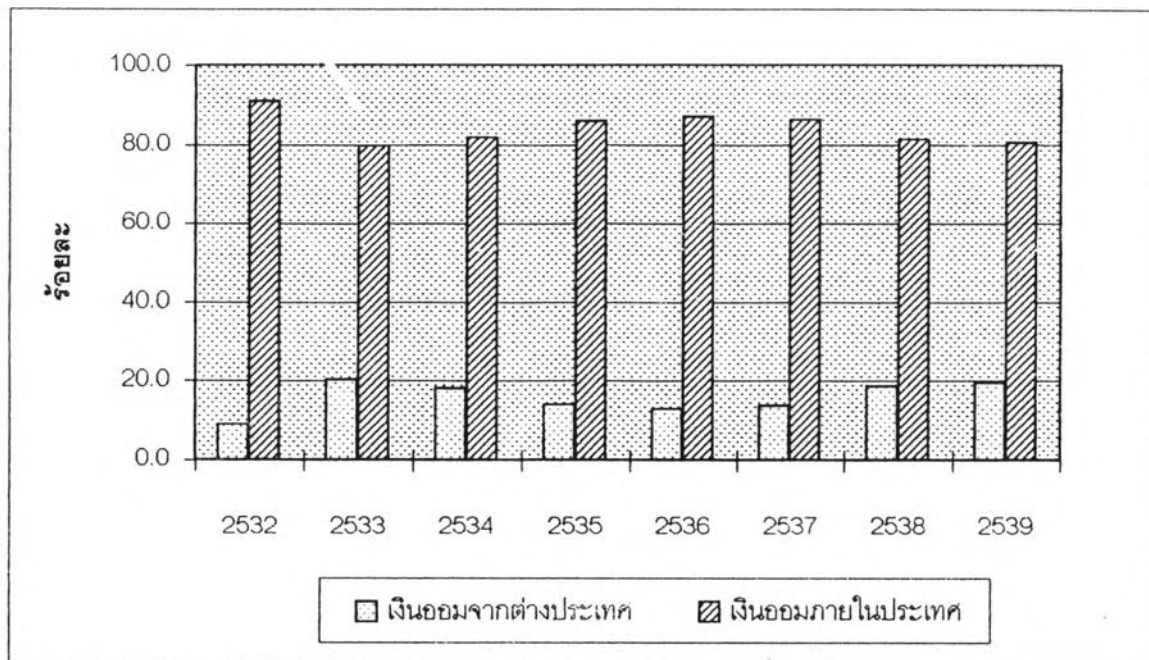
2. การลดอัตราภาษีที่จัดเก็บจากการบริโภค โดยทางการได้ทดแทนระบบภาษีการค้าที่เก็บเฉลี่ยอัตราประมาณร้อยละ 9 ด้วยระบบภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7 ในปี 2535 อัตราภาษีที่ลดลงก็มีผลในการจูงใจให้ครัวเรือนบริโภคมากขึ้นด้วย

3. ความเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างระบบเศรษฐกิจ ภายหลังจากการเปิดเสรีทางการเงินเมื่อปี 2532 ได้กระตุ้นให้เงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้ามาในระดับสูง สถาบันการเงินจึงสนใจระดมเงินออมในประเทศน้อยลง และหันไปใช้เงินออมจากต่างประเทศมากขึ้น จึงเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้อัตราการออมของครัวเรือนลดลง

<sup>1</sup> บัญชีเศรษฐกิจเงินทุนของประเทศไทย โดยสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ มีการแบ่งภาคเศรษฐกิจและจำแนกระบบเศรษฐกิจเป็นรายภาค ดูได้จาก ภาคผนวกง.

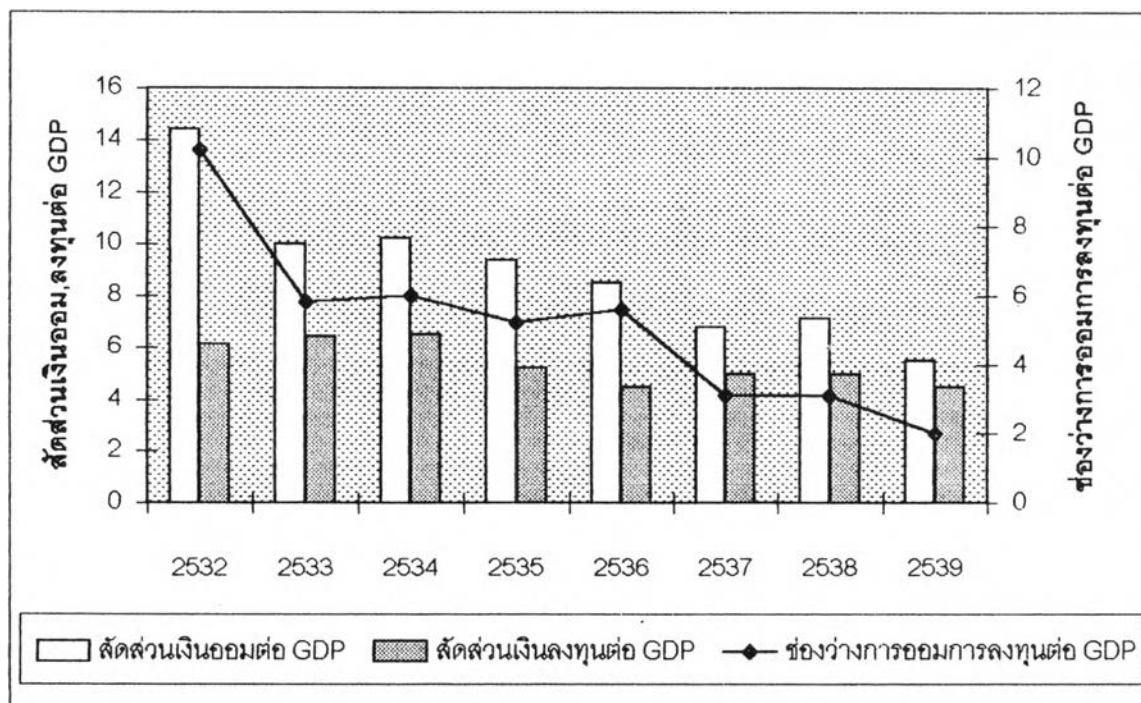
<sup>2</sup> ธนาคารแห่งประเทศไทย พฤติกรรมการออมของครัวเรือนไทย รายงานเศรษฐกิจและการเงิน 2539 : 46-47

รูปที่ 3.3 แสดงเงินออมจากต่างประเทศเทียบกับเงินออมในประเทศระหว่างปี 2532-2539



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

รูปที่ 3.4 แสดงสัดส่วนเงินออมต่อผลผลิตรวม สัดส่วนเงินลงทุนต่อผลผลิตรวม และช่องว่างการออมการลงทุนต่อผลผลิตรวม ของภาคครัวเรือน



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

### 3.2.2.2 ภาคธุรกิจเอกชน

เงินออมภาคธุรกิจเอกชนระหว่างปี 2532-2539 มีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น คือเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 10.5 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวมในปี 2532 มาเป็นร้อยละ 14.1 ของผลผลิตรวมในปี 2539 แต่เนื่องจากภาคธุรกิจเอกชนมีการลงทุนมากกว่าเงินออม ทำให้ช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุนของภาคธุรกิจเอกชนติดลบมาโดยตลอด นั่นหมายถึงภาคธุรกิจเอกชนมีการลงทุนมากกว่าการออมหรือเป็นภาคที่ขาดดุลเงินออม

โดยเงินออมภาคธุรกิจเอกชนคิดเป็นร้อยละ 10.5 ของผลผลิตรวมในปี 2532 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 13.5 ของผลผลิตรวมในปี 2537 สาเหตุของการขยายตัวมี 2 ประการคือ ระหว่างปี 2532-2534 ภาคธุรกิจมีการขยายการลงทุนสูงทั้งการก่อสร้างและเครื่องมือเครื่องจักร ส่วนหนึ่งของเงินออมที่ขยายตัวขึ้นนั้นเกิดจากการเพิ่มขึ้นของค่าเสื่อมราคา และในปี 2535 รัฐบาลได้ประกาศปรับปรุงโครงสร้างภาษีเงินได้นิติบุคคลและนำภาษีมูลค่าเพิ่มมาใช้แทนภาษีการค้า และการลดลงของอัตราดอกเบี้ย เหล่านี้เอื้ออำนวยให้ธุรกิจนิติบุคคลมีกำไรเพิ่มขึ้น

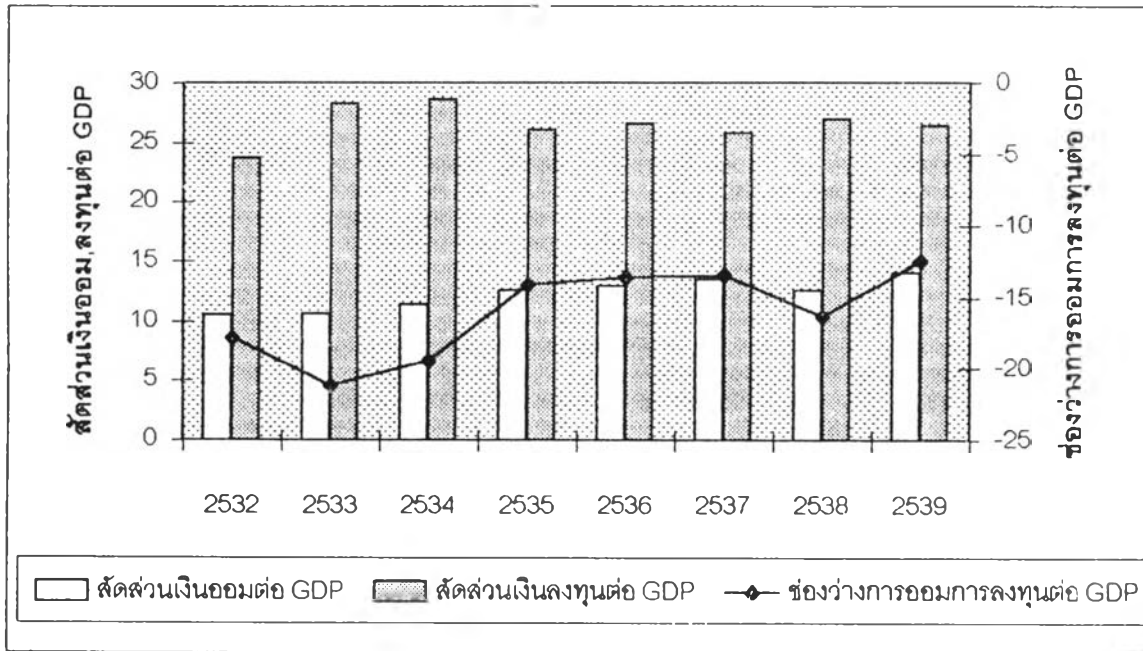
ต่อมาในปี 2538 เงินออมภาคธุรกิจเอกชนชะลอลงเหลือเพียงร้อยละ 12.6 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวม เนื่องจากภาวะการใช้จ่ายของภาคธุรกิจเอกชนเพิ่มขึ้นทั้งในส่วนของเงินเดือน ค่าจ้าง และต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น ทำให้ผลกำไรของภาคธุรกิจเอกชนชะลอลง ส่วนปี 2539 การออมภาคธุรกิจเอกชนคิดเป็นร้อยละ 14.1 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวมสูงกว่าปี 2538 โดยส่วนใหญ่เป็นการขยายตัวของค่าเสื่อมราคา (รูปที่ 3.5)

### 3.2.2.3 ภาครัฐบาล (รัฐบาลกลางและรัฐบาลท้องถิ่น)

เงินออมภาครัฐบาลช่วงระหว่างปี 2532-2534 มีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นตามลำดับ กล่าวคือจากปี 2532 การออมรวมของภาครัฐบาลคิดเป็นร้อยละ 6.1 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวม และเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เนื่องจากการจัดเก็บรายได้ของรัฐเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของการผลิต การส่งออก และรายได้ของภาคธุรกิจเอกชน จนกระทั่งในปี 2535 การออมรวมของภาครัฐบาลเริ่มที่จะชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจและการปรับปรุงโครงสร้างภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา

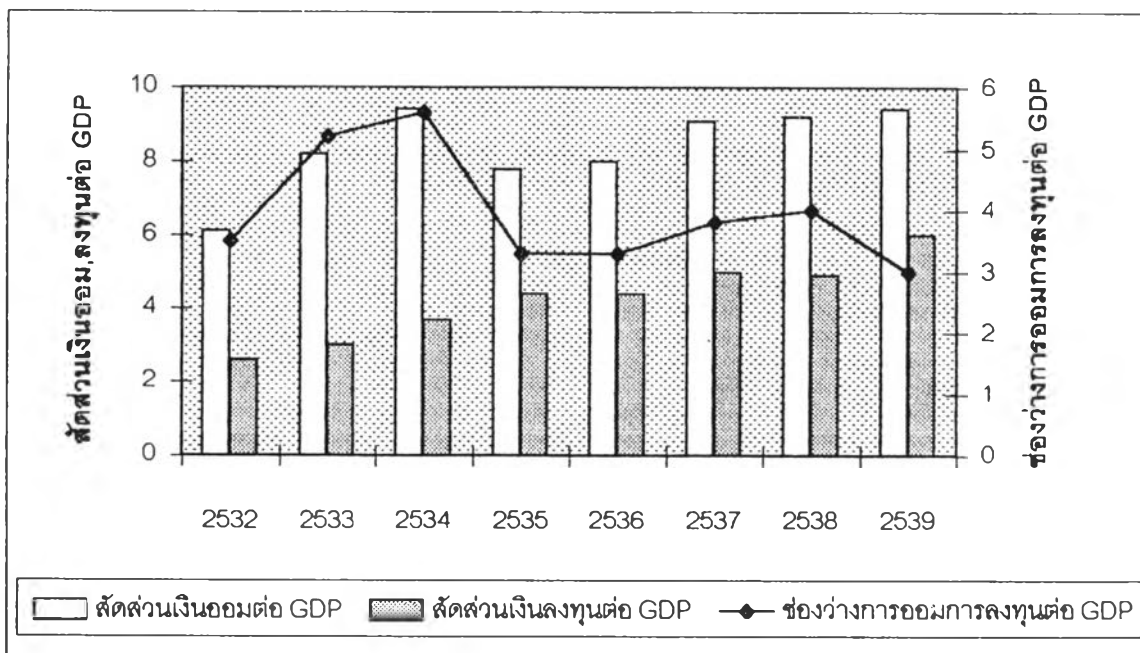
หลังจากนั้นเงินออมภาครัฐบาลก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามลำดับ จนกระทั่งในปี 2539 การออมรวมภาครัฐบาลคิดเป็นร้อยละ 9.4 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวม ส่วนแนวโน้มการลงทุนของภาครัฐบาล

**รูปที่ 3.5 แสดงสัดส่วนเงินออมต่อผลผลิตรวม สัดส่วนเงินลงทุนต่อผลผลิตรวม และช่องว่างการออม-การลงทุนต่อผลผลิตรวม ของภาคธุรกิจเอกชน**



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

**รูปที่ 3.6 แสดงสัดส่วนเงินออมต่อผลผลิตรวม สัดส่วนเงินลงทุนต่อผลผลิตรวม และช่องว่างการออม-การลงทุนต่อผลผลิตรวม ของภาครัฐบาล**



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

เมื่อเทียบกับผลผลิตรวมแม้จะมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นแต่ก็น้อยกว่าการเพิ่มขึ้นของการออม ทำให้ภาครัฐบาลเป็นภาคที่เกินดุลคือมีเงินออมมากกว่าการลงทุน (รูปที่ 3.6)

#### 3.2.2.4 ภาครัฐวิสาหกิจ (ไม่รวมสถาบันการเงิน)

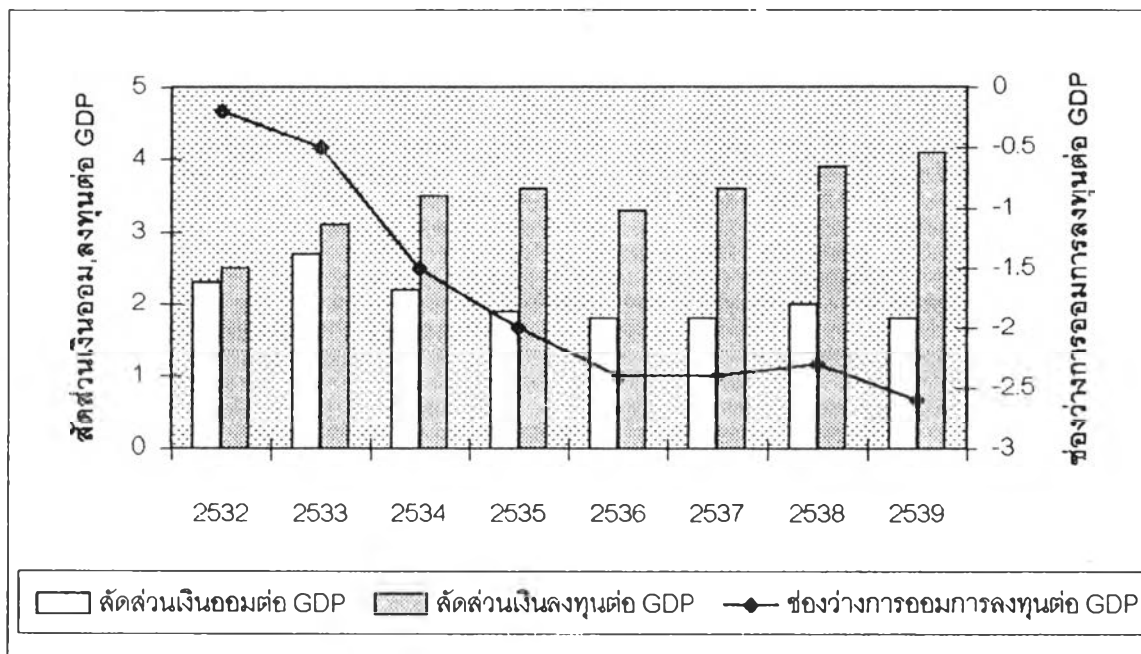
โครงสร้างการออมของภาครัฐวิสาหกิจระหว่างปี 2532-2539 มีแนวโน้มที่ลดลง ในขณะที่การลงทุนภาครัฐวิสาหกิจมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น ทำให้ภาครัฐวิสาหกิจเป็นภาคที่มีการขาดดุลเงินออมเช่นเดียวกับภาคธุรกิจเอกชน โดยช่องว่างระหว่างการออมการลงทุนของภาครัฐวิสาหกิจมีลักษณะขาดดุลเพิ่มขึ้น จากปี 2532 ช่องว่างการออมการลงทุนอยู่ที่ระดับร้อยละ 0.2 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวม มาอยู่ที่ระดับร้อยละ 2.6 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวมในปี 2539

โดยระหว่างปี 2532-2537 เงินออมภาครัฐวิสาหกิจมีแนวโน้มที่ลดลงเนื่องจากภาครัฐวิสาหกิจมีการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ แต่รายได้จากกำไรกลับชะลอลงด้วยสาเหตุจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการดำเนินงานโดยรวม เงินออมภาครัฐวิสาหกิจในปี 2538 เริ่มดีขึ้นคิดเป็นร้อยละ 2.0 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวม เนื่องจากรัฐวิสาหกิจในสาขาพลังงานทำกำไรเพิ่มขึ้นอยู่ในเกณฑ์ดี ตลอดจนรัฐวิสาหกิจที่มีการร่วมลงทุนกับภาคธุรกิจเอกชนมีรายได้เพิ่มขึ้นจากดอกเบี้ยรับ สำหรับการลงทุนภาครัฐวิสาหกิจยังคงขยายตัวสูง เนื่องจากความจำเป็นของรัฐที่จะต้องแก้ไขปัญหาการขาดแคลนสาธารณูปโภคของประชาชน ส่วนในปี 2539 การออมของภาครัฐวิสาหกิจลดลงจากปีก่อน คิดเป็นร้อยละ 1.8 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวมเนื่องจากการชะลอลงของรายได้ เพราะไม่มีการปรับราคาจำหน่ายบริการหลายประเภท ขณะที่ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ประกอบกับผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอลง (รูปที่ 3.7)

#### 3.2.2.5 ภาคสถาบันการเงิน

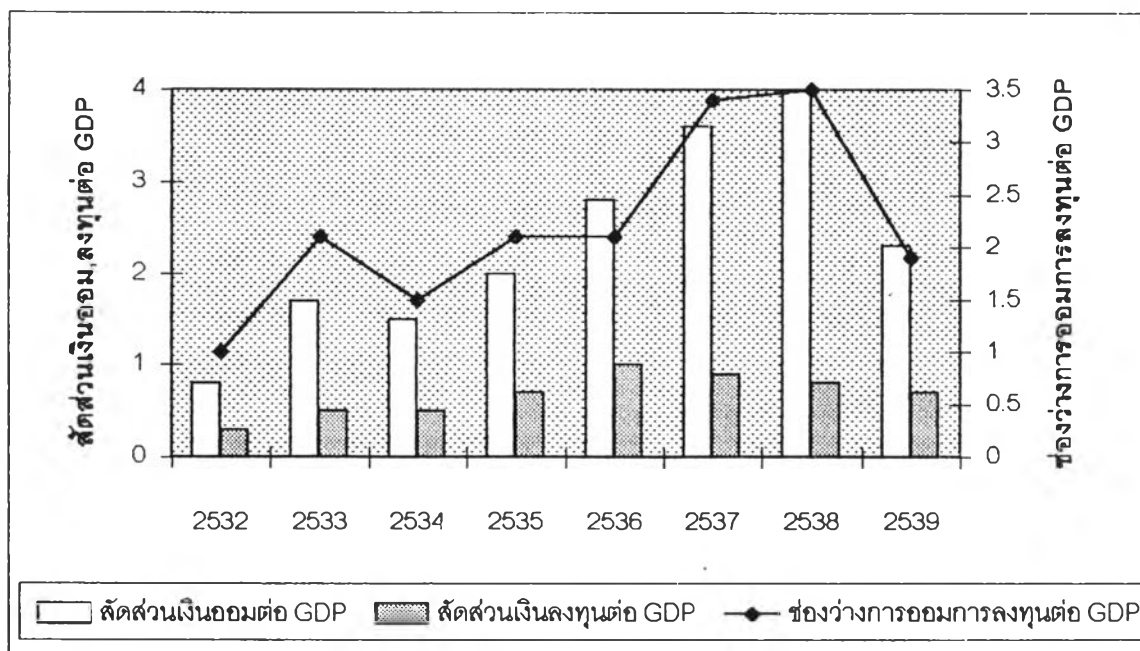
ช่วงระหว่างปี 2532-2539 ภาคสถาบันการเงินเป็นภาคที่เกินดุล กล่าวคือมีเงินออมมากกว่าการลงทุนมาโดยตลอด โดยระหว่างปี 2536-2538 ซึ่งเป็นช่วงที่ทางการอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ประกอบธุรกิจวิเทศนกิจได้ ช่วงเวลาดังกล่าว การออมของภาคสถาบันการเงินมีลักษณะที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก โดยเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2532 ที่ทางการเริ่มดำเนินการผ่อนคลายทางการเงิน สัดส่วนเงินออมเมื่อเทียบกับผลผลิตรวมของภาคสถาบันการเงินอยู่ที่ร้อยละ 0.8 และเพิ่มขึ้นสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 4.0 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวมในปี 2538 กล่าวได้ว่า การที่ภาคสถาบันการเงินมีสัดส่วนเงินออมมากกว่าการลงทุนนั้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากมาตรการผ่อนคลายทางการเงินที่รัฐบาลเริ่มดำเนิน

รูปที่ 3.7 แสดงสัดส่วนเงินออมต่อผลผลิตรวม สัดส่วนเงินลงทุนต่อผลผลิตรวม และช่องว่างการออม-การลงทุนต่อผลผลิตรวม ของภาคธุรกิจ



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

รูปที่ 3.8 แสดงสัดส่วนเงินออมต่อผลผลิตรวม สัดส่วนเงินลงทุนต่อผลผลิตรวม และช่องว่างการออม-การลงทุนต่อผลผลิตรวม ของภาคสถาบันการเงิน



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

การตั้งแต่กลางปี 2532 มาเป็นลำดับ ทำให้เงินทุนต่างประเทศซึ่งมีต้นทุนต่ำกว่าไหลเข้ามาเพิ่มสภาพคล่องในประเทศและทำให้สถาบันการเงินมีกำไรเพิ่มขึ้นจากส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม

เริ่มจากปี 2532 ทางภาคได้ประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากระยะยาวมากกว่า 1 ปี และกลางปี 2535 ได้มีการยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝาก ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในตลาดการเงินได้ปรับตัวตามสภาพคล่องของระบบการเงินและภาวะการไหลเข้าออกของเงินทุนนำเข้ามาจากต่างประเทศ ในช่วงเวลาดังกล่าวผลกำไรของธนาคารพาณิชย์ซึ่งเกิดจากผลต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้โดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี แม้ว่าในปี 2534 ผลต่างของอัตราดอกเบี้ยลดลง สถาบันการเงินยังมีรายได้จากค่าธรรมเนียมที่ได้จากการขยายบริการทางการเงิน และทางการได้มีมาตรการช่วยเหลือภาวะ ทำให้ธนาคารพาณิชย์บริหารงานได้คล่องตัว ส่วนในปี 2535 การประกาศอัตราดอกเบี้ยลอยตัวของทางการ ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีกำไรเพิ่มสูงมาก เนื่องจากการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงเร็วกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ประกอบกับเงินทุนต่างประเทศที่มีต้นทุนต่ำมาทดแทนเงินฝากบางส่วน และการขยายบริการทางการเงินตามความต้องการของธุรกิจเข้ามาสูง ส่งผลต่อกำไรที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีเงินออมขยายตัวตามลำดับ

สำหรับบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ซึ่งมีความสำคัญเป็นอันดับรองลงมา ได้มีการขยายตัวด้านสินทรัพย์เนื่องจากกิจการมีกำไรสูง และมีการขยายบริการซื้อขายหลักทรัพย์ตามการเติบโตของตลาดทุนในประเทศ ส่วนธุรกิจประกันซึ่งประกอบด้วย บริษัทประกันชีวิต บริษัทประกันภัย กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนบำเหน็จรัฐวิสาหกิจขยายตัวสูง

เงินออมภาคสถาบันการเงินมีแนวโน้มที่ชะลอลงระหว่างปี 2538-2539 สาเหตุสำคัญเกิดจากความผันผวนทางการเงินในตลาดโลกกระทบการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ไทยอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับผลการดำเนินนโยบายทางการเงินอย่างเข้มงวดของทางการ ทำให้ธนาคารพาณิชย์เพิ่มความระมัดระวังในการระดมเงินทุนจากต่างประเทศซึ่งมีต้นทุนต่ำกว่า และหันมาระดมเงินฝากในประเทศเพิ่มขึ้น โดยในช่วงปี 2538 ธนาคารพาณิชย์ได้ประสบปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน เป็นผลทำให้เกิดภาวะเงินตึงและอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นสูง ธนาคารพาณิชย์ได้รับส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยลดลงรวมทั้งรายได้จากการออกตราสารหนี้ชะลอลงเช่นกัน



เช่นเดียวกับบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นสูง โดยกระทบต่อดัชนีหุ้นของการดำเนินงาน และส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยลดลง และปัจจัยภายนอกอื่น ๆ กระทบต่อการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เป็นผลทำให้รายได้ค่าธรรมเนียมจากธุรกิจหลักทรัพย์ลดลง อย่างไรก็ตามบริษัทประกันซึ่งประกอบด้วย ธุรกิจประกันภัย ประกันชีวิต กองทุนบำเหน็จพนักงานรัฐวิสาหกิจ และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพสามารถระดมเงินออมได้เพิ่มขึ้น เป็นผลจากการขยายตัวขึ้นมากของธุรกิจประกัน ตามการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ

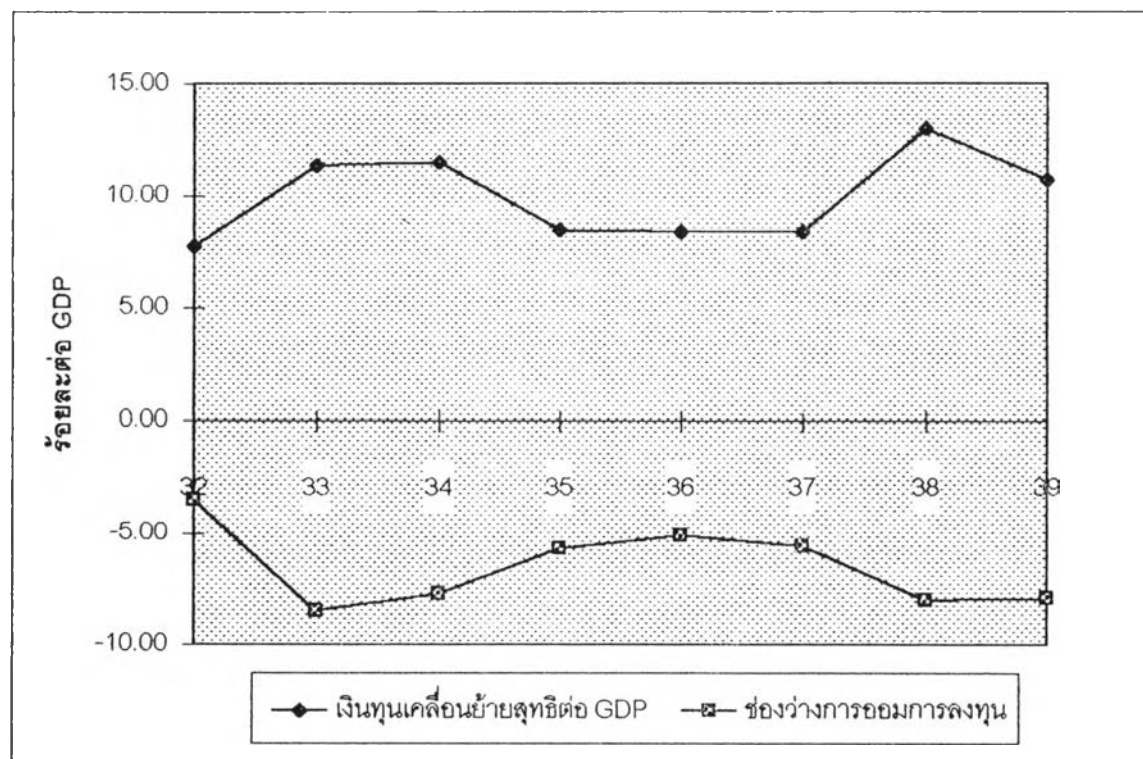
ในปี 2539 สถาบันการเงินยังคงได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจและการดำเนินนโยบายการเงินอย่างระมัดระวัง เป็นผลให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ลดลงทั้งสินเชื่อเงินบาทและสินเชื่อกิจการวิเทศธุรกิจซึ่งมีต้นทุนของการนำเงินเข้าต่ำกว่าเงินทุนภายในประเทศ จึงกระทบต่อรายได้จากการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ เช่นเดียวกับบริษัทเงินทุนบริษัทหลักทรัพย์และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศเช่นเดียวกัน รวมทั้งภาวะซบเซาการซื้อขายหลักทรัพย์ และการลดลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสาเหตุทำให้การกู้ของธุรกิจเงินทุน ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ สินเชื่อเพื่อการบริโภค และเงินให้กู้เพื่อธุรกิจหลักทรัพย์ซึ่งเป็นแหล่งที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการลดลงอย่างมาก (รูปที่ 3.8)

### 3.2.2.6 ภาคต่างประเทศ

จากรูปที่ 3.9 ช่องว่างการออมการลงทุน หรืออีกนัยหนึ่งการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย ระหว่างปี 2532-2539 อยู่ระหว่างร้อยละ 3.5-8.5 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวม โดยช่วงที่ขาดดุลมาก ความต้องการเงินออมหรือเงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศก็จะมากตามไปด้วย โดยในปี 2533 การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงสุดถึงร้อยละ 8.5 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวม เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าว ประเทศไทยเริ่มมีการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระดับสูงทำให้มีความต้องการนำเข้าวัตถุดิบ และเครื่องจักรกลมาเพื่อใช้ในการผลิตสินค้าเพิ่มมากขึ้น การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยได้ชะลอลงระหว่างปี 2534-2536 ในปี 2536 การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอยู่ที่ระดับร้อยละ 5.0 เมื่อเทียบกับผลผลิตรวม

หลังจากนั้นการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยก็มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นเรื่อย ๆ จากร้อยละ 5.6 ของผลผลิตรวมในปี 2537 เป็นร้อยละ 8.1 ของผลผลิตรวมในปี 2539 เนื่องจากความต้องการวัตถุดิบและสินค้านำเข้าจากต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นตามการเติบโตของการผลิตและการใช้จ่ายภายในประเทศ ในขณะที่เดียวกันราคาสินค้านำเข้าเพิ่มขึ้นตามภาวะราคาสินค้าทั่วไปในตลาดโลก ประกอบ

รูปที่ 3.9 แสดงเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิต่อผลผลิตรวม และช่องว่างการออมการลงทุน  
ระหว่างปี 2532-2539



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 3.3 : ช่องว่างการออมและการลงทุนต่อ GDP แยกตามรายภาคเศรษฐกิจ

	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539
ภาคครัวเรือน	10.2	5.8	6.0	5.2	5.6	3.1	3.1	2.0
ภาคธุรกิจเอกชน	-17.8	-21.2	-19.4	-14.1	-13.6	-13.4	-16.3	-12.4
ภาครัฐบาล	3.5	5.2	5.6	3.3	3.3	3.8	4.0	3.0
ภาครัฐวิสาหกิจ	-0.2	-0.5	-1.5	-2.0	-2.4	-2.4	-2.3	-2.6
ภาคสถาบันการเงิน	1.0	2.1	1.5	2.1	2.1	3.4	3.5	1.9
ช่องว่างการออมและการลงทุนต่อ GDP	-3.5	-8.5	-7.7	-5.5	-5.0	-5.6	-8.0	-8.1

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

กับการชะลอตัวของการส่งออกและราคาสินค้าในตลาดโลกที่มีแนวโน้มลดลง ในขณะที่การนำเข้ายังขยายตัวอยู่ เป็นผลทำให้ไทยขาดดุลการค้าเพิ่มสูงขึ้น แม้ว่าดุลบริการซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นในรายรับจากการบริการท่องเที่ยว และรายรับผลประโยชน์จากการลงทุนในต่างประเทศจะเกินดุลเพิ่มขึ้นก็ตาม (รูปที่ 3.9)

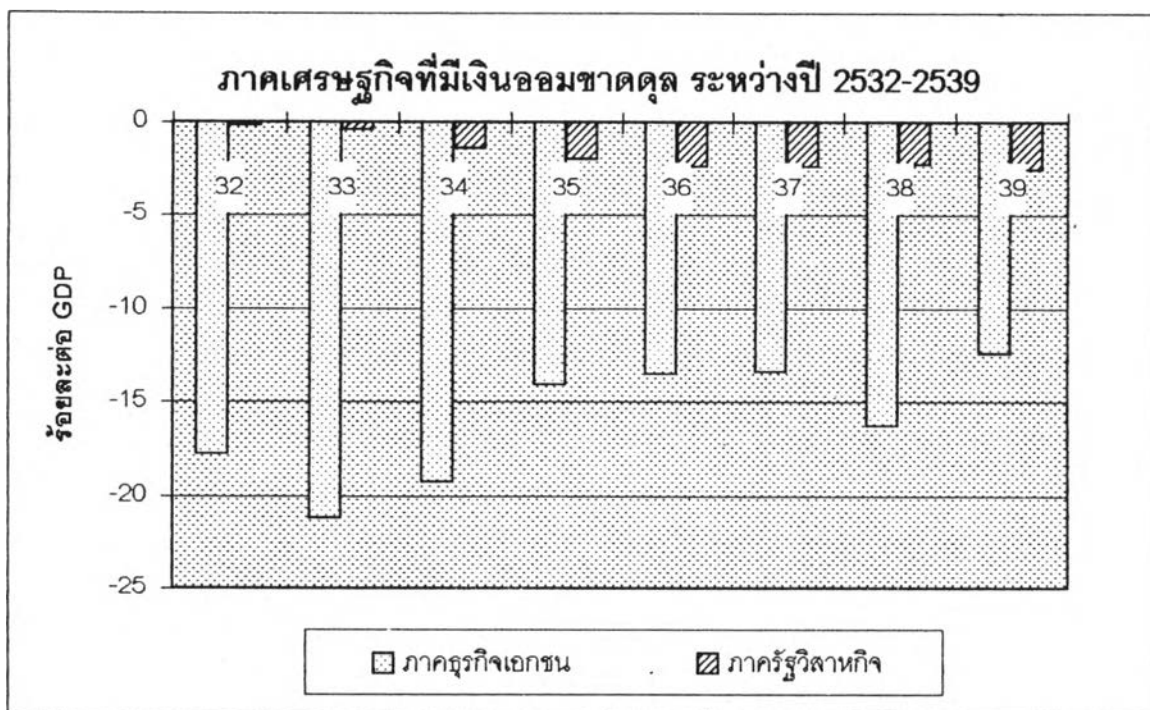
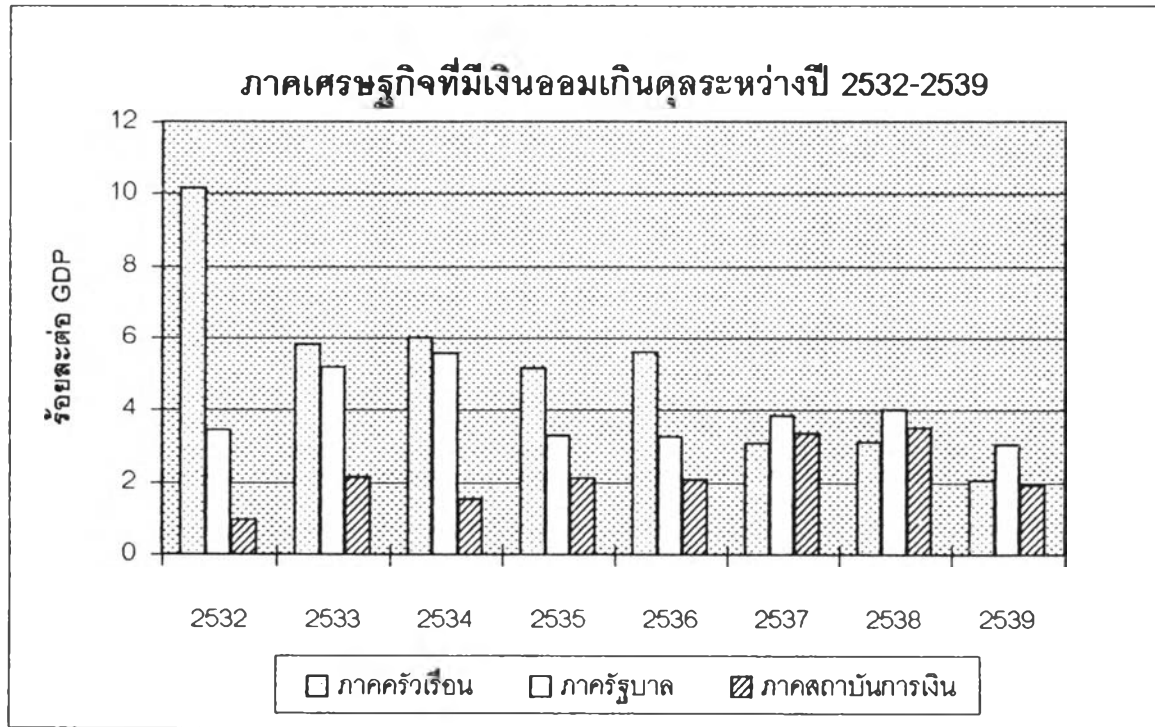
### 3.2.2.6.1 ช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุนต่อผลผลิตรวมแยกตามรายภาคเศรษฐกิจ

ตารางที่ 3.3 ในช่วงระหว่างปี 2532-2534 ช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุนโดยรวมของเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เป็นผลมาจากการขาดดุลเงินออมของภาคธุรกิจเอกชนซึ่งสูงที่สุดในภาคเศรษฐกิจของประเทศ กล่าวคือ ภาคธุรกิจเอกชนมีเงินลงทุนสูงกว่าเงินออม คิดเป็นร้อยละ 19.4 ของผลผลิตรวมในปี 2534 ในขณะที่เดียวกันภาครัฐวิสาหกิจซึ่งมีการลงทุนทางด้านโครงสร้างพื้นฐานและสาธารณูปการเพื่อรองรับการขยายตัวทางการผลิต ทำให้การขาดดุลเงินออมของภาคนี้เพิ่มขึ้นตลอด โดยการขาดดุลของภาคธุรกิจเอกชนและภาครัฐวิสาหกิจ ส่วนหนึ่งได้รับการชดเชยจากแหล่งเงินออมภายในประเทศ คือ ภาคเศรษฐกิจที่มีเงินออมเกินดุลได้แก่ เงินออมภาคครัวเรือนซึ่งมีสัดส่วนเงินออมเกินดุลต่อผลผลิตรวมร้อยละ 6.0 ในปี 2534 เงินออมภาครัฐบาลกลางและรัฐบาลท้องถิ่น มีสัดส่วนการออมเกินดุลร้อยละ 5.6 เทียบกับผลผลิตรวมในปี 2534 เงินออมภาคสถาบันการเงินที่มีสัดส่วนเกินดุลต่อผลผลิตรวมร้อยละ 1.5 ในปี 2534

ในช่วงระหว่างปี 2535-2537 ช่องว่างการออมกับการลงทุนดีขึ้นกว่าช่วงก่อนหน้านี้นี้ เนื่องจากภาคธุรกิจเอกชนขาดดุลเงินออมลดลง ขณะที่ภาคสถาบันการเงินเกินดุลเงินออมเพิ่มขึ้น แต่การเพิ่มของเงินออมในประเทศไม่เพียงพอกับความต้องการลงทุน ทั้งนี้เนื่องจากสาเหตุสำคัญ 2 ประการคือการออมของภาคครัวเรือนซึ่งได้ชะลอตัวลงเหลือร้อยละ 3.1 ในปี 2537 ซึ่งไม่เพียงพอชดเชยการขาดดุลเงินออมของภาคธุรกิจเอกชนซึ่งมีระดับสูง อีกประการคือ การขาดดุลเงินออมภาคธุรกิจเอกชนนั้นเป็นผลมาจากการขยายกำลังการผลิตและการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ตลอดจนมูลค่าการซื้อที่ดินที่เพิ่มระดับสูงในช่วงเวลาดังกล่าว

ช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุนของเศรษฐกิจไทยระหว่างปี 2538-2539 ขยายตัวเพิ่มขึ้น สาเหตุสำคัญเกิดจากการขาดดุลเงินออมของภาคธุรกิจเอกชนและภาครัฐวิสาหกิจ และการที่ภาคเศรษฐกิจที่มีเงินออมเกินดุลชะลอตัว คือแม้ว่าการขาดดุลเงินออมนี้ได้รับการชดเชยจากภาคเศรษฐกิจที่มีเงินออมเกินดุลคือ ภาคครัวเรือน ภาครัฐบาลและภาคสถาบันการเงิน แต่ก็ไม่เพียงพอ ทำให้เศรษฐกิจไทยยังคงต้องพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศอยู่ต่อไป

รูปที่ 3.10 แสดงสัดส่วนเงินออมเกินดุล (ขาดดุล) ต่อผลผลิตรวม ระหว่างปี 2532-2539



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ