

15. แนวโน้มของปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ

ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจนั้น จะเกิดจากฐานเงิน ซึ่งเป็นสินทรัพย์สุทธิของธนาคารแห่งประเทศไทย ดังนั้น ปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อปริมาณเงินโดยตรงจึงมีสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ (net foreign assets) สินทรัพย์ในประเทศสุทธิซึ่งเท่ากับเงินให้กู้ยืมสุทธิแก่รัฐบาลรวมกับเงินให้กู้ยืมแก่สถาบันการเงินหักออกด้วยหนี้ของธนาคารแห่งประเทศไทย (domestic credit) และตัวทวีคูณทางการเงิน (money multiplier) ในที่นี้จึงจำเป็นต้องพิจารณาถึงแนวโน้มขององค์ประกอบฐานเงินแต่ละส่วน

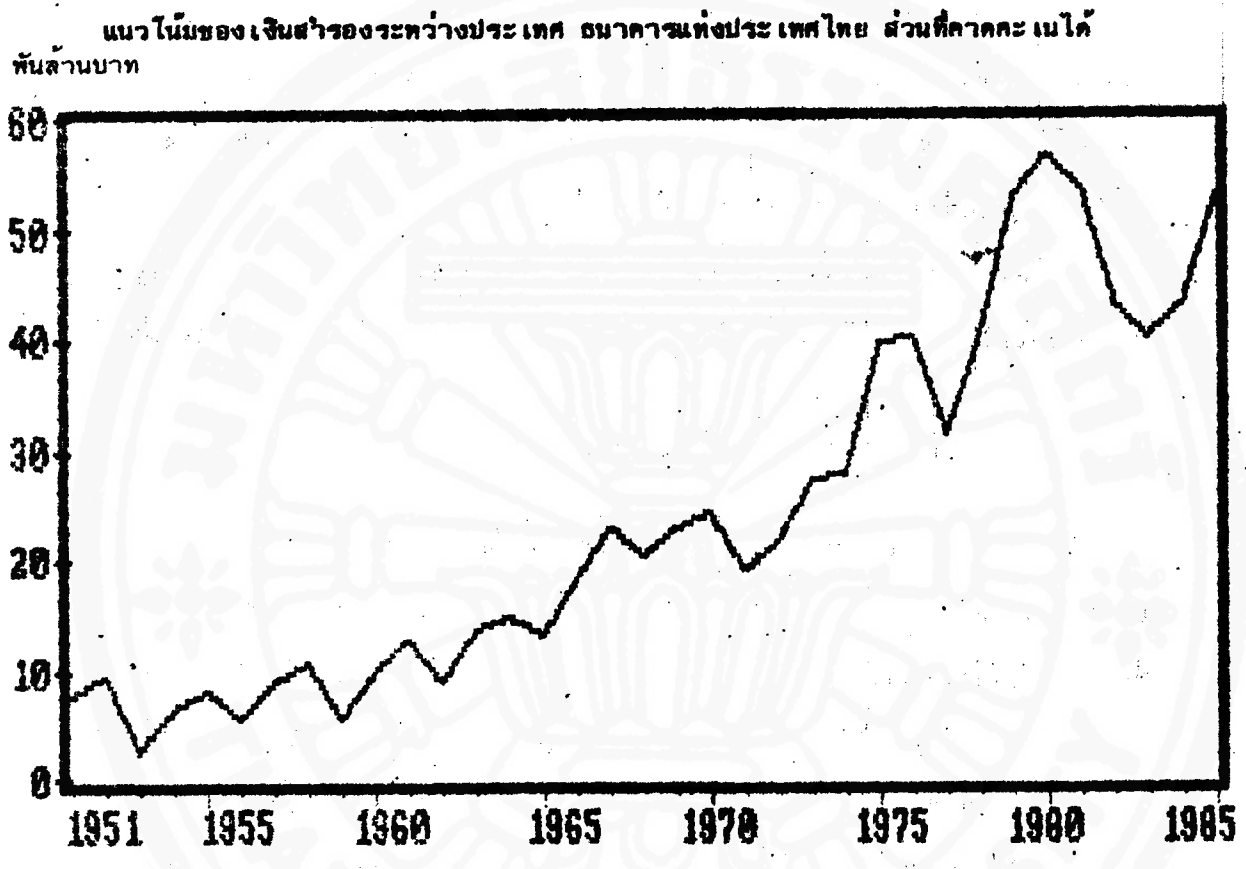
15.1 เงินสำรองระหว่างประเทศ

Net foreign assets ของธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งบางทีก็เรียกว่าเงินสำรองระหว่างประเทศ หรือ international reserves เกิดจากการสะสมทรัพย์สินที่เป็นเงินตราต่างประเทศจากการได้ดุลชำระเงินกับประเทศอื่น ๆ การได้ดุลชำระเงินนี้อาจเกิดจากการค้าระหว่างประเทศเกินดุลหรือขาดดุลก็ได้ แต่ถ้าเป็นกรณีขาดดุลจะต้องมีเงินทุนไหลเข้าเกินกว่าสินทรัพย์ต่างประเทศที่เสียไป และในกรณีเกินดุลก็จะต้องมีเงินทุนไหลออกไม่มากไปกว่าสินทรัพย์ต่างประเทศที่ได้มา สำหรับประเทศไทยนั้นมีการค้าระหว่างประเทศที่ขาดดุลมาเกือบตลอดในช่วงเวลา 35 ปีที่ผ่านมา โดยมียกเว้นเพียงช่วงครึ่งหลังของทศวรรษ 1950 และต้นทศวรรษ 1960 เท่านั้น แต่เนื่องจากมีเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศสำหรับสนับสนุนการขาดดุลการค้าได้มากเกินพอเป็นส่วนใหญ่ เงินสำรองระหว่างประเทศจึงมีแนวโน้มสูงขึ้นดังแสดงในรูปที่ 25 แนวโน้มของเงินสำรองระหว่างประเทศ ส่วนที่มีการเปลี่ยนแปลงตามเวลาอย่างมีระบบนั้นพอจะอธิบายได้ด้วยสมการ ARIMA ดังนี้คือ

$$\begin{array}{lll} \text{AR}(1) = 1.073 & \text{MA}(3) = -0.520 & \text{MA}(9) = -0.452 \quad (3) \\ & (7.505) & (-2.613) & (-1.707) \end{array}$$

$$\bar{R}^2 = 0.937 \quad \text{S.E.} = 4.189 \quad \text{D.W.} = 1.754$$

รูปที่ 25



สำนักหอสมุด

ล้มการ (3) ดังกล่าวข้างต้น แสดงว่า เงินสำรองมีอัตราการขยายตัวปีละ 7 เปอร์เซ็นต์ ตามสัมประสิทธิ์ของ AR(1) และปีใดที่มีเงินสำรองเพิ่มผิดปกติ เช่น จากการส่งออกดี ผิดปกติ จะทำให้เงินสำรองลดลงกลับสู่แนวโน้มเดิม หรือทางตรงข้าม ถ้าเงินสำรองลดลง ผิดปกติ ก็จะมีการเพิ่มกลับสู่แนวโน้มเดิมเช่นเดียวกัน ทั้งนี้เนื่องจากว่า การส่งออกที่ดี จะนำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจที่ดีและเกิดการบริโภคและการลงทุนมากผิดปกติเช่นเดียวกัน ซึ่งการบริโภคและการลงทุนจะทำให้มีการนำเข้ามาก และมีการขาดดุลการค้ามากในเวลาต่อไป นอกจากนี้ในช่วงที่ภาวะการส่งออกและเศรษฐกิจไม่ดีนั้น รัฐบาลจะพยายามเพิ่มการใช้ล่าย ซึ่งจะทำให้เกิดการขาดดุลการค้าเช่นเดียวกัน ดังนั้น ดุลการค้าของประเทศจึงมีฐานะดี และไม่ตีสลับกัน แนวโน้มของเงินสำรองระหว่างประเทศที่อธิบายโดยล้มการ (3) จึงเป็นแนวโน้มสำหรับการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจโดยทั่วไป แต่ในขณะเดียวกัน แนวโน้มดังกล่าวก็สะท้อนพฤติกรรมของสถาบันที่เกี่ยวข้องกับดุลชำระเงินอันได้แก่ ธนาคาร แห่งประเทศไทยและรัฐบาล ซึ่งมีการปรับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นครั้งคราว เพื่อไม่ให้มี ดุลการค้าที่ขาดหรือเกินมากเกินไป ทั้งนี้เพราะการขาดดุลการค้ามากไปจะเป็นการเพิ่มพูน หนี้สินของประเทศมากเกินไป แต่ถ้าการค้าขาดดุลน้อยไปก็ขัดกับเป้าหมายของการพัฒนา ประเทศ ซึ่งจำเป็นจะต้องใช้ทรัพยากรในรูปของสินค้าเข้าให้มากที่สุด ทางด้านการใช้จ่าย ของรัฐบาลก็มีการปรับให้น้อยลง เมื่อการค้าขาดดุลมากเกินไป หรือรัฐบาลมีหนี้สินใน ประเทศหรือต่างประเทศมากเกินไปอย่างเช่นที่เป็นนโยบายของรัฐบาลในช่วงปี 1983-86 ที่ผ่านมา

15.2 สินเชื่อภายในประเทศ

สินทรัพย์ภายในประเทศ หรือ สินเชื่อภายในประเทศ (domestic credit)

ซึ่งบางทีก็เรียกว่า สินเชื่อภายในประเทศ สินเชื่อดังกล่าวเป็นเงินให้กู้ยืมที่ธนาคารแห่ง ประเทศไทยให้แก่รัฐบาลหรือ และเงินให้กู้ยืมแก่สถาบันการเงินในประเทศ สินเชื่อ ส่วนที่ให้แก่สถาบันการเงินมีจำนวนน้อยกว่าส่วนที่ให้แก่รัฐบาลมาก และมักจะแปรผันตาม ภาวะเศรษฐกิจ ส่วนที่ให้แก่รัฐบาลนั้นจะแปรผันตามการขาดดุลงบประมาณของรัฐบาล

ซึ่งได้กล่าวถึงใน 8.3 แล้ว สำหรับแนวโน้มของสินเชื่อกายในประเทศส่วนที่เป็นการเปลี่ยนแปลงอย่างมีระบบนั้น แสดงไว้ในรูปที่ 26 แนวโน้มดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าสินเชื่อกายในประเทศที่สูงขึ้นมากนั้นเพิ่งมาเกิดขึ้นในช่วงทศวรรษ 1980 นี้เอง และแสดงด้วยสมการ ARIMA ได้ดังนี้

$$\text{AR}(1) = 1.142 \quad \text{MA}(3) = -0.400 \quad (4)$$

$$(6.846) \quad (-1.817)$$

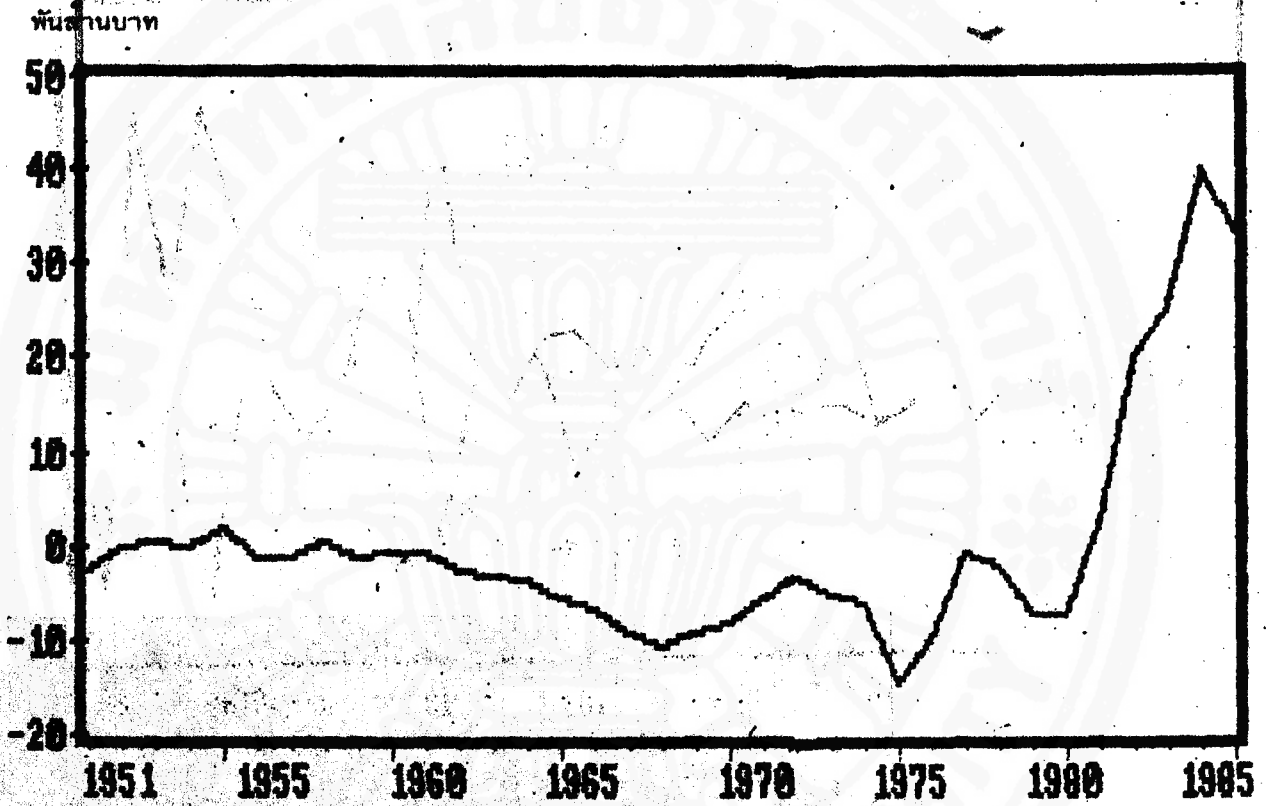
$$\bar{R}^2 = 0.842 \quad \text{S.E.} = 5.099 \quad \text{D.W.} = 1.577$$

สมการ (4) ดังกล่าว แสดงว่า อัตราการขยายตัวของสินเชื่อกายในประเทศสูงถึง 14 เปอร์เซ็นต์ต่อปี ซึ่งสูงกว่าอัตราการขยายตัวของเงินสำรองระหว่างประเทศมาก แต่เนื่องจากเงินสำรองมีจำนวนที่เป็นฐานสูงกว่าสินเชื่อกายในมาก เงินสำรองจึงยังคงมีจำนวนสูงกว่าอยู่มาก แต่ถ้าแนวโน้มของสินเชื่อกายในยังคงเป็นเช่นนี้ เงินสำรองระหว่างประเทศคงจะลดจำนวนลงอย่างมาก

อย่างไรก็ดี แนวโน้มการขยายตัวของสินเชื่อกายส่วนที่ให้แก่รัฐบาลได้ลดลงตัวลงมาก และในทางปฏิบัติรัฐบาลได้แสดงนโยบายออกอย่างชัดเจนที่จะควบคุมการใช้จ่ายและการขาดดุลงบประมาณให้อยู่ในขอบเขตจำกัดเป็นอย่างมาก ซึ่งน่าจะเชื่อได้ว่า แนวโน้มการขยายตัว 14 เปอร์เซ็นต์ คงจะไม่ใช่เป็นระยะยาว แต่เป็นเพียงแนวโน้มที่ได้รับอิทธิพลจากพฤติกรรมของรัฐบาลในช่วงครึ่งแรกของทศวรรษ 1980 ซึ่งมีจุดมุ่งหมายเพื่อกระตุ้นภาวะเศรษฐกิจที่ตกต่ำลงภายหลังการขึ้นราคาน้ำมัน และการตกต่ำของราคาพืชผลเกษตรกรรมเท่านั้น ทั้งนี้เพื่อให้ฐานะการเงินยังคงมีอัตราการขยายอย่างสม่ำเสมอตามที่สามารถทำได้ ตัวอย่างเช่น ช่วงที่เงินสำรองเพิ่มขึ้นน้อยหรือลดลง สินเชื่อกายในจะเพิ่มขึ้นมากกว่าเงินสำรองที่น้อยเกินไป ในทางตรงกันข้าม ถ้าเงินสำรองเพิ่มขึ้นมากเนื่องจากการค้าขาดดุลน้อยลง ประชาชนจะมีรายได้สูงขึ้นเพียงพอที่จะมีเงินออมเพื่อให้อุปสงค์ทางออมแก่รัฐบาลได้ สินเชื่อกายในที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้อุปสงค์แก่รัฐบาลจึงมีจำนวนเพิ่มขึ้นน้อยลง ลักษณะดังกล่าวสามารถเห็นได้จาก รูปที่ 27 อย่างชัดเจน รูปที่ 26 เป็นรูปภาพ

รูปที่ 26

แนวโน้มของเงินเฟ้อภายในประเทศ ธนาคารแห่งประเทศไทย ส่วนที่ภาคคะเนโต

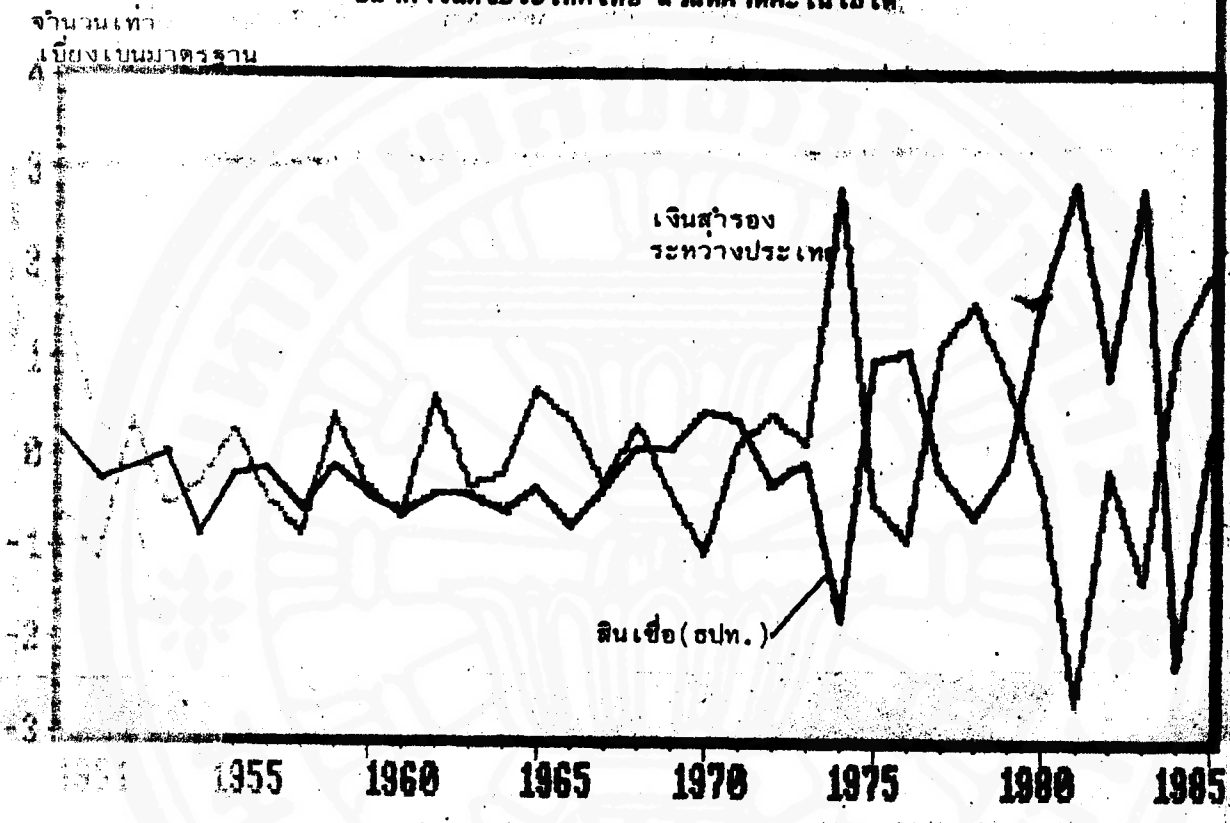


สำนักหอสมุด

รูปที่ 27

การเปลี่ยนแปลงของเงินสำรองระหว่างประเทศและสินเชื่อกภายในประเทศ

ธนาคารแห่งประเทศไทย ส่วนที่คาดคะเนไม่ได้



สำนักหอสมุด

แสดงการเปลี่ยนแปลงของเงินสำรองและสินเชื่อกภายใน ส่วนที่คาดคะเนไม่ได้โดยสมการ ARIMA หรือแนวโน้มปกติ ลักษณะการเปลี่ยนแปลงที่ผิดปกติออกจากแนวโน้มของเงินสำรองและสินเชื่อกภายในเป็นไปในทางตรงกันข้ามอย่างชัดเจนตั้งแต่ต้นทศวรรษ 1970 เป็นต้นมา

15.3 การคาดคะเนปริมาณเงิน

เงินสำรองระหว่างประเทศและสินเชื่อกภายในประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทยนั้น อาจมีการเปลี่ยนแปลงออกจากแนวโน้มที่ประมาณการโดยสมการ ARIMA ก็ได้ดังที่ได้กล่าวใน 15.2 และ 15.3 แนวโน้มดังกล่าวจึงเป็นเพียง base-line estimate ซึ่งสะท้อนภาวะของระบบเศรษฐกิจและสถาบันที่เกี่ยวข้องกับนโยบายด้านการค้า และการไหลของเงินทุนโดยเฉลี่ย เมื่อใช้สมการ ARIMA (3) และ (4) ทำการคาดคะเนเงินสำรองและสินเชื่อกภายในของช่วงปี 1986-1990 จะได้ผลดังที่แสดงไว้ในตารางที่ 12

ค่าประมาณการของเงินสำรองที่ได้นั้นมีส่วนเพิ่มประมาณ 5,000 - 10,000 บาท ส่วนเพิ่มนี้ก็คือ ส่วนที่ควรจะได้จากการเกินดุลชำระเงิน แต่ถ้าเปรียบเทียบกับส่วนเพิ่มดังกล่าวกับดุลชำระเงินที่ประมาณการไว้ในตารางที่ 10 จะเห็นได้ว่า มีค่าน้อยกว่ามาก กล่าวคือ ดุลชำระเงินที่ประมาณการในตารางที่ 10 มีค่ามากถึง 40,000 - 160,000 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ค่าประมาณการในตารางที่ 10 นั้น ใช้แนวโน้มเฉพาะส่วนที่เกี่ยวข้องกับการนำเข้า การส่งออก และการไหลของเงินทุนตามที่เกิดขึ้นโดยสิ้นสุด ณ ปี 1985 แต่ไม่ได้ใช้แนวโน้มของเงินสำรองเลย ดังนั้น ค่าประมาณจึงไม่ได้พิจารณาถึงว่า ดุลชำระเงินนั้นไม่ควรจะเพิ่มมากนัก ดังที่แสดงโดยส่วนเพิ่มของเงินสำรองในตารางที่ 12 ลักษณะของส่วนเพิ่มเงินสำรองในตารางที่ 12 นั้น สะท้อนพฤติกรรมของเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องในการรักษาเสถียรภาพของดุลชำระเงินด้วย ซึ่งถ้าหากดุลชำระเงินเป็นไปตามตารางที่ 10 จริง ๆ แล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยก็อาจจะเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทให้เหมาะสม เพื่อให้ประเทศสามารถนำเข้าสินค้าทุนและวัตถุดิบเข้ามา

ตารางที่ 12

ค่าประมาณการเงินสำรองระหว่างประเทศและสินเชื่อกายในประเภท
ของธนาคารแห่งประเทศไทย 1986-1990

(หน่วย : พันล้านบาท)

ปี	เงินสำรอง	ส่วนเพิ่ม	สินเชื่อกายใน	ส่วนเพิ่ม	ฐานเงิน	ตัวคูณ	ปริมาณเงิน	อัตราเพิ่ม (%)
1986	55.15	5.07	35.68	-0.78	90.83	7.196	653.61	9.1
1987	54.93	-0.22	44.39	8.71	99.321	7.389	733.88	12.3
1988	58.05	3.12	49.58	5.19	107.63	7.710	829.83	13.1
1989	63.41	5.36	56.63	7.05	120.04	7.933	952.28	14.8
1990	73.74	10.33	64.70	8.07	138.44	8.559	1184.91	24.4

พัฒนาประเทศได้ในราคาเงินบาทที่ถูกลง ซึ่งอาจจะเพิ่มการบริโภคด้วย ดุลการค้าหรือ ดุลการชำระเงินก็จะไม่สูงถึงขนาดที่ประมาณการในตารางที่ 10 รัฐบาลอาจจะไม่ต้องปิดรั้ว การใช้จ่ายได้และยังสามารถกู้ยืมจากประชาชนภายในประเทศไทย เนื่องจากประชาชนมี รายได้สูงขึ้น สิ่งมีเงินออมพอเพียงที่จะให้รัฐบาลกู้ยืมได้ เงินทุนที่รัฐบาลเคยนำเข้าจาก ต่างประเทศจะลดลง ซึ่งจะลดดุลชำระเงินลงเช่นเดียวกัน ค่าเงินบาทที่สูงขึ้นจะทำให้ สินค้าส่งออกมีราคาแพงขึ้นในต่างประเทศ การส่งออกก็จะไม่เพิ่มมากมายเท่ากับที่ ประมาณการในตารางที่ 10 นอกจากนี้ ภาคเอกชนที่เคยกู้ยืมเงินจากต่างประเทศอาจจะ กู้ยืมเพื่อการลงทุน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการนำสินค้าเข้ามาย่อยลง เนื่องจากค่าเงินบาทจะมี แนวโน้มที่สูงขึ้น และอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจะมีแนวโน้มลดลงเนื่องจากเงินออม ภายในประเทศมีมากขึ้น

16. ข้อเสนอแนะ

ถึงแม้ว่าผลจากประมาณการองค์ประกอบในบัญชีการชำระเงินระหว่างประเทศ จะชี้บอกว่า แนวโน้มดุลการค้าของไทยในอนาคตจะไม่วิวัฒนาการจนถึงขั้นที่น่าตกใจ การเสนอแนะจากประเด็นที่ได้กล่าวถึงในขั้นนี้ จะเป็นการใช้ข้อสันเทษนี้จากบทความให้ได้ ประโยชน์สูงสุด นอกจากนี้ หากข้อเสนอแนะสามารถทำให้เกิดการปรับปรุงในการค้า ระหว่างประเทศของไทยได้แล้ว ประเทศของเราก็จะมีทรัพยากรเพิ่มขึ้นจากภาวะระหว่าง ประเทศไว้ใช้ในการพัฒนาประเทศ ทำให้อัตราการเจริญเติบโตมีทางที่จะสูงกว่าอัตราที่ เป็นอยู่ในขณะนี้ ซึ่งเราถูกจำกัดด้วยเงินตราต่างประเทศ

เนื่องจาก การส่งออกของไทยดังที่ได้บรรยายแล้วข้างต้นนั้น มีลักษณะ คือ

- 1) ไม่มีเสถียรภาพ 2) ประสิทธิภาพแข่งขันจากประเทศผู้ส่งออกด้วยกัน หรือจากการผลิต ของประเทศผู้นำเข้าเอง และ 3) ประสิทธิภาพก็ตกต่ำจากประเทศผู้นำเข้า ข้อเสนอแนะ ทางด้านนี้จึงควรมุ่งไปที่ปัญหาเหล่านั้น ซึ่งก็คงหนีไม่พ้น เรื่องของการตลาด ความไม่มี เสถียรภาพน่าจะแก้ไขได้โดยการกระจายชนิดสินค้าส่งออกให้หลากหลายขึ้น และการ ส่งเสริมให้การผลิตสินค้าส่งออก โดยเฉพาะด้านการเกษตรให้มีความคล่องตัวในการ