

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศมีความสำคัญเป็นอย่างมากต่อเสถียรภาพในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องมาจากการขาดความสมดุลของอุปสงค์และอุปทานของเงินทุนภายในของแต่ละประเทศ ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเพื่อรองรับความต้องการเงินทุนที่ขาดความสมดุล (สไบทิพย์ ไคร้อยงค์, 2553) สำหรับประเทศกำลังพัฒนา เงินทุนเป็นสิ่งสำคัญมาก เพราะความต้องการของภาครัฐกิจและภาครัฐมีมากกว่าเงินออมภายในประเทศ จึงเกิดปัญหาช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุน ทำให้ต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศ เพื่อตอบสนองต่อความต้องการลงทุนที่เกิดขึ้น ซึ่งเงินทุนจะเคลื่อนย้ายไปตามกลไกตลาดผ่านทางตลาดการเงิน (Financial Market) ซึ่งเป็นตลาดที่ทำหน้าที่เชื่อมโยงระหว่างผู้มีเงินออกกับผู้ที่ต้องการเงินไปใช้ในการลงทุน โดยที่รัฐสรรค หทัยเสรี และ ชัชวรุฒม์ มุสิกไชย (2543) กล่าวถึงผลกระทบในเชิงลบของเงินทุนระยะสั้นที่ไหลเข้ามาจากต่างประเทศ คือ เงินทุนที่ไหลเข้ามามากเกินไปจะทำให้เงินในประเทศแข็งค่าขึ้นซึ่งนำไปสู่การขยายตัวต่อภาคการส่งออกและทำให้บัญชีเดินสะพัดขาดดุลมากขึ้น ส่วนในกรณีของเงินทุนไหลเข้าส่งผลให้ทุนสำรองทางการเงินสูงขึ้น ทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้นทั้งการพึ่งพิงแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อชดเชยการขาดดุลมีแนวโน้มเสี่ยงมากขึ้น เนื่องจากความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายที่มากขึ้น

การผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศคงที่อยูในระดับสูง เป็นการกระตุ้นให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนอย่างต่อเนื่อง เพราะเงินลงทุนจะเคลื่อนย้ายไปในประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง ทั้งเงินทุนไหลเข้าสุทธิจากต่างประเทศส่งผลกระทบต่อการลงทุน เงินทุนที่ไหลเข้ามาและเงินทุนที่ไหลออกไปนอกประเทศ ส่วนหนึ่งนักลงทุนนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย น่าจะเป็นตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ คือเมื่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม

ต่างๆในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น นักลงทุนก็จะเคลื่อนย้ายเงินทุนเข้ามาในประเทศไทยมากขึ้น เพราะนักลงทุนจะเข้ามาเก็งกำไรจากดัชนีหลักทรัพย์ที่เพิ่มสูงขึ้น การปล่อยให้ทุนเคลื่อนย้ายได้อย่างเสรีแสดงให้เห็นว่าประเทศต้องเผชิญกับความผันผวนที่เกิดขึ้นในตลาดเงิน

เงินทุนที่ไหลเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นด้วยการเข้าซื้อหุ้นขนาดใหญ่ ทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ดัชนีหลักทรัพย์นั้นเป็นดัชนีที่แสดงให้เห็นถึงฐานะทางธุรกิจของภาคเอกชน จากปัญหาทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นมีผลทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศอย่างต่อเนื่อง(ชาญณรงค์ ชัยพัฒน์, 2546) ในกรณีที่เป็นเงินลงทุนต่างประเทศที่เข้ามาลงทุนทางตรง ซึ่งเป็นเงินทุนระยะยาวจะเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ เพราะเงินทุนต่างประเทศที่เข้ามาลงทุนทางตรงจะทำให้เกิดการพัฒนาเทคโนโลยี ทักษะความชำนาญของบุคลากรในประเทศ และก่อให้เกิดการผลิต การจ้างงาน เป็นต้น แต่ในกรณีที่เป็นเงินลงทุนต่างประเทศระยะสั้นที่เข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อเก็งกำไรจากราคาที่เพิ่มขึ้นในระยะสั้น นั้นมีความผันผวนค่อนข้างมาก ทำให้ส่งผลต่อความไร้เสถียรภาพของระบบการเงินในประเทศเพราะเมื่อเงินทุนสามารถไหลเข้าสู่ประเทศได้มากและรวดเร็วเท่าไร ก็ย่อมสามารถไหลออกได้มากและรวดเร็วเช่นกัน โดยในช่วงแรกจะทำให้หลักทรัพย์มีราคาสูงขึ้น แต่เมื่อเงินทุนจำนวนนั้นไหลออกจากประเทศในจำนวนมากก็จะส่งผลให้หลักทรัพย์ดังกล่าวมีราคาลดลง และส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงินในที่สุด ซึ่งแหล่งที่มาสำคัญของเงินทุนจากต่างประเทศ เช่น เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) เงินลงทุนในหลักทรัพย์ (Portfolio Investment) และการกู้ยืมจากต่างประเทศ เป็นต้น ดังแสดงในตาราง 1.1

ตาราง 1.1 โครงสร้างเงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชนของประเทศไทย ระหว่างปีพ.ศ. 2545-2553

หน่วย : ล้านบาท

รายการ	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552p	2553p
ธุรกิจธนาคาร	73,463.00	-98,406.00	80,378.00	11,604.32	-288,295.68	-46,582.40	348,808.59	260,686.92	307,032.24
ธนาคารพาณิชย์	143,187.00	-53,252.00	89,849.00	61,162.67	-242,685.53	-46,582.40	348,808.59	260,686.92	307,032.24
กิจการวิเทศธุรกิจ	-69,724.00	-45,154.00	-9,471.00	-49,558.35	-45,610.15	0.00	0.00	0.00	0.00
ธุรกิจที่มีธนาคาร	-218,412.00	-127,548.00	58,126.00	207,057.90	580,897.52	95,135.49	187,076.07	-341,936.86	-41,531.66
เงินลงทุนโดยตรง	138,704.00	190,847.00	198,824.00	259,781.18	369,727.04	287,140.00	144,310.05	79,785.71	-15,083.20
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	-47,930.00	-10,025.00	8,126.00	75,212.11	88,775.10	-194,459.51	9,883.97	-262,769.81	69,828.18
เงินกู้	-94,590.00	-64,671.00	29,052.00	-52,975.47	105,570.46	36,235.66	21,608.85	-52,981.05	5,421.40
สินเชื่อการค้า	-45,336.00	31,145.00	424.00	-80,112.73	7,376.54	-37,209.62	36,168.36	-100,952.38	-128,602.84
เงินทุนอื่นๆ	-169,260.00	-274,844.00	-178,300.00	5,152.80	9,448.36	3,428.96	-24,895.19	-5,019.31	26,904.80
รวม	-144,949.00	-225,954.00	138,504.00	218,662.22	-292,601.84	48,553.09	535,884.66	-81,249.94	265,500.58

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2551)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้จัดแบ่งหลักทรัพย์ตามกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) โดยกำหนดหลักเกณฑ์ขึ้นจากการศึกษาการจัดกลุ่มในตลาดหลักทรัพย์ของต่างประเทศ โดยวิเคราะห์ถึงความเหมาะสมและประโยชน์แก่นักลงทุนในการเลือกสรรหลักทรัพย์ในการลงทุน ในอดีตการจัดกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการแบ่งหมวดหมู่หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนออกเป็น 30 หมวดอุตสาหกรรม โดยเกณฑ์การแบ่งจะพิจารณาจากรายได้หลักของแต่ละบริษัทว่ามาจากธุรกิจประเภทใดเป็นสำคัญ เช่น หมวดธุรกิจการเกษตร หมวดธนาคาร หมวดวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง เป็นต้น แต่การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมในลักษณะดังกล่าวยังมีข้อจำกัดอยู่ที่ทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถเลือกสรรหุ้นได้โดยสะดวก ทั้งยังไม่เอื้อต่อการวิเคราะห์ในระดับภาคอุตสาหกรรม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงมีการเปลี่ยนแปลงการจัดกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งรูปแบบ การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมแบบใหม่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเริ่มใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2547 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเพิ่มการจัดกลุ่มในระดับใหญ่ที่เรียกว่า กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ขึ้นมาเพื่อเป็นการจัดรวมหมวดอุตสาหกรรมที่มีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องกันมาอยู่ด้วยกันและได้ทำการปรับปรุงการจัดหมวดธุรกิจ (Sector) ใหม่ เพื่อให้หมวดธุรกิจมีความหมายที่ครอบคลุมและรองรับธุรกิจใหม่ๆ ที่จะเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้รวดเร็วยิ่งขึ้น ทั้งยังให้การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สะท้อนถึงภาพรวมของอุตสาหกรรมหลักที่เป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศด้วย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ทั้งหมด 8 กลุ่มใหญ่ คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มวัสดุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งได้รวมหมวดธุรกิจ (Sector) ที่มีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องกันมาอยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

ตาราง 1.2 โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) และหมวดธุรกิจ(Sector)

กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group)	หมวดธุรกิจ(Sector)	
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (.AGRO)	AGRI	ธุรกิจการเกษตร
	FOOD	อาหารและเครื่องดื่ม
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (.CONSUMP)	FASHION	แฟชั่น
	HOME	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน
	PERSON	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
กลุ่มธุรกิจการเงิน(.FINCIAL)	BANK	ธนาคาร
	FIN	เงินทุนและหลักทรัพย์
	INSUR	ประกันภัยและประกันชีวิต
กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (.INDUS)	AUTO	ยานยนต์
	IMM	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
	PAPER	กระดาษและวัสดุการพิมพ์
	PETRO	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
	PKG	บรรจุภัณฑ์
	STEEL	เหล็ก
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (.PROPCON)	CONMAT	วัสดุก่อสร้าง
	PROP	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์
	PFUND	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
กลุ่มทรัพยากร (.RESOURC)	ENERG	พลังงานและสาธารณูปโภค
	MINE	เหมืองแร่
กลุ่มบริการ (.SERVICE)	COMM	พาณิชย์
	HELTH	การแพทย์
	MEDIA	สื่อและสิ่งพิมพ์
	PROF	บริการเฉพาะกิจ
	TOURISM	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
	TRANS	ขนส่งและโลจิสติกส์
กลุ่มเทคโนโลยี(.TECH)	ETRON	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
	ICT	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2554)

ในปัจจุบันการวิเคราะห์ข้อมูลในภาคอุตสาหกรรมโดยใช้ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) สามารถใช้เป็นตัวชี้วัดภาวะอุตสาหกรรมของประเทศได้ดี โดยมีข้อสมมติฐานว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ได้สะท้อนให้ทราบถึงข้อมูลต่างๆ ราคาตลาดจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 8 กลุ่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนในบัญชีทุนระหว่างประเทศของไทย ทำให้ทราบถึงแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของการเคลื่อนย้ายเงินทุนในบัญชีทุนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม จึงเป็นที่น่าพิจารณาการคาดคะเนการเปลี่ยนแปลงที่จะเกิดขึ้น จะช่วยลดความเสี่ยงจากการทำธุรกรรมระหว่างประเทศเพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดเป้าหมายของนโยบายได้ดีขึ้นกล่าวคือให้มีการดำเนินนโยบายไม่ให้เงินทุนเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศมากเกินไปหรือป้องกันเงินทุนที่ไหลเข้ามาในประเทศเพื่อการเก็งกำไรไม่ให้มีมากเกินไปจนส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจภายในประเทศได้

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนภาคเอกชนของประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1) สามารถอธิบายและเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนภาคเอกชนของประเทศไทยได้

2) สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการวางแผนกลยุทธ์ในการตัดสินใจลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือในการดำเนินธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้สามารถรับมือกับสถานการณ์ต่างๆที่จะเกิดขึ้นจากความผันผวนได้

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

ในการวิเคราะห์ผลกระทบของความผันผวนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนของประเทศไทย เป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) ที่มีลักษณะเป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (time-series data)

ซึ่งประกอบด้วยข้อมูลเงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชนของประเทศไทยทั้งเงินทุนไหลเข้า-เงินทุนไหลออก และดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือนย้อนหลัง 7 ปี ตั้งแต่เดือนมกราคม ปีพ.ศ. 2547 ถึง เดือนเมษายน ปีพ.ศ. 2554 รวมทั้งสิ้น 88 เดือน ซึ่งข้อมูลทุกข้อมูมีดังกล่าวรวบรวมจากฐานข้อมูล Reuters 3000 Xtra จากศูนย์การเงินและการลงทุน (Financial & Investment Centre: FIC)

1.5 นิยามศัพท์

ดัชนีราคาารายกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) หมายถึง ดัชนีราคาารายกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่อยู่ในภาคอุตสาหกรรมเดียวกัน

ดัชนีราคาารายหมวดธุรกิจ (Sectoral Index) หมายถึง ดัชนีราคาหมวดธุรกิจเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐาน (Fundamental) เดียวกัน

เงินทุนเคลื่อนย้ายภาคเอกชน หมายถึง รายการต่างๆ ในบัญชีทุนที่แสดงรายการรับและจ่ายเงินตราต่างประเทศอันเนื่องมาจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศของภาคเอกชน