

ผลกระทบของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ต่อการลงทุนภาคเอกชน

The Impact of Commercial Bank Credit to Private Investment

นวลละออ อานามวัฒน์

Nuallaor Anamwat

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลตะวันออก วิทยาเขตจักรพงษ์ภูวนารถ กรุงเทพมหานคร

E-mail : nuallaor2513@hotmail.com

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยสำคัญที่กำหนดการลงทุนภาคเอกชน ปัญหาอุปสรรคและข้อเสนอแนะของการลงทุน สถานการณ์สินเชื่อ และแนวโน้มสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ รวมทั้งผลกระทบสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ต่อการลงทุนภาคเอกชนด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด และการทดสอบ Cointegration โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2543 ถึงไตรมาสที่ 2 ของปี พ.ศ. 2554

ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยสำคัญที่กำหนดการลงทุนภาคเอกชน ได้แก่ การลงทุนของภาครัฐ สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม และปัจจัยอื่นๆ ปัญหาที่ทำให้การลงทุนขยายตัวต่ำ ได้แก่ การลงทุนของภาครัฐขยายตัวต่ำ ความเสี่ยงมากขึ้น การขาดเสถียรภาพทางการเมือง และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ดังนั้นในการสนับสนุนการลงทุนรัฐบาลควรเพิ่มการใช้จ่ายเพื่อลงทุน โครงสร้างพื้นฐาน การสร้างบรรยากาศการลงทุนที่ดี การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเมือง การพัฒนาเศรษฐกิจสร้างสรรค์ และเศรษฐกิจสีเขียว สำหรับสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มขยายตัวตามภาวะเศรษฐกิจ โดยให้ความสำคัญกับสินเชื่อรายย่อยมากขึ้น มีการขยายธุรกิจทางการเงินให้ครบวงจรมากขึ้น และรายได้จากค่าธรรมเนียมมีความสำคัญกับธนาคารมากขึ้น

ผลกระทบของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ต่อการลงทุนภาคเอกชน จากการประมาณค่าสมการการลงทุนภาคเอกชนพบว่า ตัวแปรทุกตัวมีลักษณะหยุดนิ่ง (Stationary) ที่ First difference และมีความสัมพันธ์เชิงคู่สภาพในระยะยาว โดยตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ร้อยละ 93.9 ตัวแปรที่มีผลในทางบวกต่อการลงทุนภาคเอกชนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ และการใช้จ่ายของภาครัฐบาล ส่วนตัวแปรที่มีผลในทางลบต่อการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คือ สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ อัตราดอกเบี้ย และวิกฤติการเมือง การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรเป็นไปตามสมมติฐาน ยกเว้นสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงตรงข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน เนื่องจากการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวต่ำ ทำให้ธนาคารพาณิชย์ขยายสินเชื่ออุปโภคบริโภคแทน โดยการใช้จ่ายเพื่อลงทุนของภาครัฐบาลมีส่วนสนับสนุนการลงทุนภาคเอกชนมากที่สุด

คำสำคัญ : การลงทุนภาคเอกชน สินเชื่อธนาคารพาณิชย์

Abstract

This research aimed to study about the determining factors of private investment altogether with their problems and recommendations, situation and trend of commercial bank credit and the impact of commercial bank credit to private sector investment by the Ordinary Least Square method and Cointegration test. This research used the secondary data from first quarter of 2000 to second quarter of 2011.

The result had been found that the major factors that determine private investment were such as: government investment, commercial bank credit, interest loan rate and other factors. The cause of problem that low expansion investment were such as: low growth of government investment, higher risks, unstable status of politics and the recession of economic world. Therefore, to supporting investment that government should increase expenditure budget for infrastructure investment, a promotion of an attractive investment environment, retention of stability in economic and political, creative economy as well as green economy. Commercial bank credit has expanded on economic growth, focused on lending to retail customer, extended more comprehensive financial business, and commission fee income have more important.

The impact of commercial bank credit to private sector investment from estimation investment equations showed that all variables had stationary qualifications at level of first difference, and had long-run equilibrium relationship. Independent Variable explained dependent variable that 93.9 percent. The analysis revealed that gross domestic product, government expenditure were statistically significant in positive effects to private investment. Commercial bank credit, interest loan rate and political crisis were statistically significant in negative effects to private investment. The change of variables followed up hypothesis except commercial bank credit has changed as opposed to private investment because of low expansion private investment then commercial bank has expanded to consumer credit The analysis revealed that government expenditure had most support to private investment.

Keyword: Private investment, Commercial bank credit.

1. บทนำ

การลงทุนของภาคเอกชนและสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์เป็นตัวแปรที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศ โดยสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ถือเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนเพื่อการลงทุน การให้สินเชื่อมีผลต่อปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ ถ้าธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อมากขึ้นจะทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น ส่งผลทำให้เศรษฐกิจขยายตัว ดังนั้นการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์จึงมีส่วนสนับสนุนการลงทุนของภาคเอกชน และการลงทุนก่อให้เกิดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ถ้าการลงทุนอยู่ในระดับต่ำหรือขยายตัวต่ำ ย่อมทำให้เกิดปัญหาการว่างงานมากขึ้น ส่งผลเสียหลายด้านต่อทั้งด้านเศรษฐกิจและสังคม

สำหรับสถานการณ์การลงทุนของประเทศไทยในช่วงก่อนเกิดวิกฤติในปี พ.ศ. 2536-2540 พบว่าการลงทุนขยายตัวสูงโดยมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 40 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ แต่ในช่วงเกิดวิกฤติการลงทุนปรับลดลงอย่างมากเหลือเพียงร้อยละประมาณ 20 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ปัญหาที่คือวิกฤติเศรษฐกิจการเงินได้จบลงแล้ว แต่ทำไมการลงทุนของภาคเอกชนยังขยายตัวต่ำ ทั้งที่ระบบธนาคารพาณิชย์สามารถแก้ปัญหาสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non Performing Loan : NPL) แก้ปัญหาการขาดสภาพคล่อง และมีความมั่นคงมากขึ้น สามารถปล่อยสินเชื่อได้ตามปกติ ดังนั้นจึงต้องศึกษาว่าสินเชื่อธนาคารพาณิชย์และตัวแปรในระบบเศรษฐกิจส่งผลกระทบต่อการลงทุนอย่างไร รวมทั้งศึกษาในประเด็นสำคัญ ได้แก่ ปัจจัยสำคัญที่กำหนดการลงทุนของภาคเอกชนในประเทศไทย ปัญหาและอุปสรรคที่ทำให้การลงทุนขยายตัวต่ำ ข้อเสนอแนะในการสนับสนุนการลงทุน รวมทั้งศึกษาสถานการณ์สินเชื่อ และแนวโน้มสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย และจากการศึกษาของพิชิต ภัทรวิมลพรและคณะ (2551) พบว่ารูปแบบการออมของประชาชนเปลี่ยนไปคือแทนที่จะฝากเงินกับธนาคารเป็นหลักดังเช่นในอดีต แต่ประชาชนจะกระจายเงินออมไปซื้อสินทรัพย์ทางการเงินหลายประเภทมากขึ้น ทำให้ธนาคารพาณิชย์ต้องขยายธุรกิจทางการเงินในรูปแบบต่าง ๆ ให้ครบวงจรมากขึ้น เพื่อให้ได้รับรายได้จากค่าธรรมเนียมมากขึ้นชดเชยกับรายได้จากดอกเบี้ยจากการปล่อยสินเชื่อ

1.1 วัตถุประสงค์การวิจัย

- 1.1.1 เพื่อศึกษาปัจจัยสำคัญที่กำหนดการลงทุนภาคเอกชน ปัญหาอุปสรรค และข้อเสนอแนะสนับสนุนการลงทุน
- 1.1.2 เพื่อศึกษาสถานการณ์สินเชื่อ และแนวโน้มสินเชื่อธนาคารพาณิชย์
- 1.1.3 เพื่อศึกษาผลกระทบของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ที่มีต่อการลงทุนภาคเอกชน

1.2 สมมติฐานการวิจัย

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้มาจากทฤษฎีการลงทุน ทฤษฎีปริมาณเงินทุนให้กู้ และการทบทวนงานวิจัย ดังนั้นจึงมีสมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของตัวแปร ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 แสดงสมมติฐานความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ที่มีต่อการดัชนีลงทุนภาคเอกชน (PII)

ตัวแปร	ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรและสมมติฐาน
RCRE (สินเชื่อที่แท้จริงธนาคารพาณิชย์)	เมื่อ RCRE เพิ่มขึ้น จะทำให้ภาคเอกชนมีแหล่งเงินทุนมากขึ้น จึงมีผลในทางบวกต่อ PII
RMLR (อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง)	เมื่อ RMLR เพิ่มขึ้น จะทำให้ภาคเอกชนมีต้นทุนในการกู้ยืมเงินมาลงทุนมากขึ้น จึงมีผลในทางลบต่อ PII
RGDP (ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ)	เมื่อ RGDP เพิ่มขึ้น สะท้อนถึงการขยายตัวทางเศรษฐกิจจึงมีส่วนจูงใจให้การลงทุนเพิ่มขึ้น และมีผลในทางบวกต่อ PII
GOV (รายจ่ายของภาครัฐบาล)	เมื่อ GOV เพิ่มขึ้น การใช้จ่ายเงินของภาครัฐย่อมมีส่วนจูงใจให้ภาคเอกชนตัดสินใจลงทุนได้ง่ายขึ้น จึงมีผลในทางบวกต่อ PII
D1 (วิกฤติการเมือง)	เมื่อ D1 เพิ่มขึ้น ทำให้การลงทุนมีความเสี่ยงมากขึ้นส่งผลเสียต่อบรรยากาศและความเชื่อมั่นของนักลงทุน จึงมีผลในทางลบต่อ PII

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลแบบทฤษฎีภูมิภาคอนุกรมเวลารายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2543 ถึงไตรมาสที่ 2 ของปี พ.ศ. 2554 รวม 46 ไตรมาส โดยเก็บข้อมูลสถิติเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์จากเว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย ประกอบด้วย ธนาคารพาณิชย์ไทย 16 ธนาคาร ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) ธนาคารซีไอเอ็มบี จำกัด (มหาชน) ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารทีสโก้ จำกัด (มหาชน) ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ธนาคารธนาชาต จำกัด (มหาชน) ธนาคารนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารยูโอบี จำกัด (มหาชน) ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (ไทย) จำกัด (มหาชน) ธนาคารไอซีบีซี จำกัด (มหาชน) ธนาคารไทยเครดิตเพื่อรายย่อย จำกัด (มหาชน) ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์เพื่อรายย่อย จำกัด (มหาชน) นอกจากนี้ก็มีธนาคารที่เป็นบริษัทลูกของธนาคารต่างประเทศอีก 1 ธนาคาร และสาขาของธนาคารต่างประเทศ 15 สาขา โดยมีรายชื่อในเว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย

1.4 นิยามศัพท์เฉพาะ

1.4.1 สินเชื่อที่แท้จริงของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย (RCRE) หมายถึง เงินให้สินเชื่อคงค้างที่เกิดขึ้นจริง ณ วันสิ้นไตรมาส ปรบัลดโดยใช้ดัชนีผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP deflator) โดยเป็นยอดสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ไทย สาขาของธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ รวมถึงการวิเทศธนกิจ (Out-in)

1.4.2 อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่แท้จริง (RMLR) หมายถึง ผลตอบแทนหรือจำนวนเงินที่ผู้กู้ต้องจ่ายชำระแก่ผู้ให้กู้ โดยสัญญาว่าจะชำระคืนเต็มมูลค่าในวันที่ครบกำหนดในอนาคตตามที่ตกลงกันได้ในการศึกษาใช้อัตราดอกเบี้ย MLR ที่แท้จริง ซึ่งเท่ากับ อัตราดอกเบี้ย MLR ที่เป็นตัวเงินเฉลี่ย (อัตราดอกเบี้ยสูงสุดกับอัตราดอกเบี้ยต่ำสุด) ลบ อัตราเงินเฟ้อ

1.4.3 ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) เป็นตัวแปรที่ใช้แทนการลงทุนภาคเอกชน ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนประกอบด้วย ปริมาณการจำหน่ายปูนซีเมนต์ในประเทศ ปริมาณการจำหน่ายรถยนต์เพื่อการพาณิชย์ มูลค่าการนำเข้าสินค้าทุนจากต่างประเทศ พื้นที่ขออนุญาตก่อสร้าง เป็นต้น

1.4.4 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น (RGDP) หมายถึง มูลค่าของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตได้ภายในขอบเขตของประเทศ โดยไม่คำนึงว่าจะผลิตโดยใช้ปัจจัยการผลิตของชาติใด ๆ ในที่นี้ใช้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ณ ราคาคงที่หรือที่แท้จริง

2.วิธีการศึกษา

2.1 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

ศึกษาและทบทวนกรอบแนวคิดการวิจัย (conceptual framework) ที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ และการลงทุนของภาคเอกชน โดยศึกษาและวิเคราะห์สถานการณ์ปัจจุบัน (Situation analysis) ตลอดจนนโยบายสนับสนุนการลงทุนของรัฐบาล แล้วนำข้อมูลทฤษฎีภูมิวิเคราะห์ดังนี้

2.1.1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (descriptive analysis) โดยศึกษาเอกสารทางวิชาการ รายงานการวิจัย บทความวิชาการ ฐานข้อมูลทฤษฎีเพื่อทบทวนกรอบแนวคิดที่ใช้ในการกำหนดและเลือกตัวแปรในแบบจำลอง และศึกษาในประเด็นสำคัญ เช่น ปัจจัยสำคัญที่กำหนดการลงทุนของภาคเอกชนในประเทศไทย สถาบันและนโยบายของรัฐบาลในการส่งเสริมการลงทุน ปัญหาและอุปสรรคที่ทำให้การลงทุนขยายตัวต่ำ ข้อเสนอแนะในการสนับสนุนการลงทุน รวมทั้งศึกษาสถานการณ์สินเชื่อธนาคารพาณิชย์

2.1.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (quantitative analysis) โดยใช้เครื่องมือวิเคราะห์เชิงปริมาณ (quantitative analytical tool) ในการประมาณค่าสมการถดถอยเชิงซ้อน (multiple regression) ของแบบจำลองด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square : OLS) เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองการลงทุนภาคเอกชน และทดสอบว่าแบบจำลองของสมการที่ประมาณการขึ้นมีความสัมพันธ์ระยะยาว (long-term relationship) หรือไม่โดยการทดสอบ cointegration ซึ่งมีขั้นตอนดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 การทดสอบ Unit Root เพื่อตรวจสอบความหยุดนิ่งของข้อมูล (stationary data) โดยวิธีการทดสอบแบบ Augmented Dickey and Fuller Test (ADF) เพื่อพิจารณาว่าตัวแปรแต่ละตัวที่นำมาศึกษามีลักษณะหยุดนิ่ง หรือ Stationary หรือไม่ โดยการเปรียบเทียบค่าจำนวนของ ADF Statistics กับค่าสัมบูรณ์ของ Critical Value (CV.) ของ McKinnon ถ้าผลการทดสอบ unit root พบว่า $|ADF Statistics| < |CV.|$ แสดงว่า non-stationary ที่ level หรือ I(0) แต่ถ้า $|ADF Statistics| > |CV.|$ แสดงว่า stationary ที่ level ถ้าข้อมูลมีลักษณะไม่หยุดนิ่ง (non-stationary) ก็จะต้องตรวจสอบในอันดับความสัมพันธ์ที่สูงขึ้น และปรับข้อมูลที่ไม่มีความหยุดนิ่ง (non-stationary) ให้มีความหยุดนิ่ง (stationary) โดยการทำผลต่างลำดับที่หนึ่ง (first difference) หรือ I(1)

ขั้นตอนที่ 2 ประมาณค่าสมการถดถอยเชิงซ้อนโดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square : OLS) เมื่อทดสอบความหยุดนิ่งของข้อมูลแล้วก็นำตัวแปรมาประมาณค่าสมการถดถอยเชิงซ้อนด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดเพื่อให้ได้สมการที่ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ดีที่สุด และมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่าสถิติสำคัญ ๆ เชื่อมโยงได้

ขั้นตอนที่ 3 การทดสอบ Cointegration โดยมีเงื่อนไขคือตัวแปรในแบบจำลองต้องมีความหยุดนิ่งในอันดับเดียวกัน และค่าตัวคลาดเคลื่อน (ϵ) ที่ได้จากการประมาณค่าของสมการในขั้นตอนที่ 2 ต้องมีลักษณะหยุดนิ่ง โดยการทดสอบ Unit root ที่ระดับ Level แบบที่ไม่ต้องใส่ค่าคงที่ และ trend ถ้าพบว่าตัวคลาดเคลื่อนมีความหยุดนิ่งที่ระดับ level ก็สรุปได้ว่า สมการถดถอยที่ประมาณขึ้นมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration)

2.2 การประมาณค่าสมการการลงทุนภาคเอกชนแบบพหุถดถอย

จากกรอบแนวคิดการวิจัย (conceptual framework) เพื่อวิเคราะห์ว่าตัวแปรอิสระต่าง ๆ มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรตามหรือไม่ อย่างไร สามารถแสดงความสัมพันธ์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อนโดยการประมาณค่าวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ดังนี้

$$PII = \beta_0 + \beta_1 RCRE - \beta_2 RMLR + \beta_3 RGDP + \beta_4 GOV - \beta_5 D1 + \epsilon$$

โดยที่

- PII = logarithm ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชน
- RCRE = logarithm ของสินเชื่อที่แท้จริงธนาคารพาณิชย์
- RMLR = logarithm ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่แท้จริง
- RGDP = logarithm ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ณ ราคาคงที่
- GOV = logarithm ของรายจ่ายรัฐบาล
- D1 = ตัวแปรหุ่นวิฤทธิการเมือง
- ϵ = ค่าคลาดเคลื่อน
- $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = สัมประสิทธิ์ถดถอย

2.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลแบบทศนิยมประเภทอนุกรมเวลารายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2543 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2554 รวม 46 ไตรมาส โดยมีแหล่งที่มาของข้อมูลดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 แสดงแหล่งที่มาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

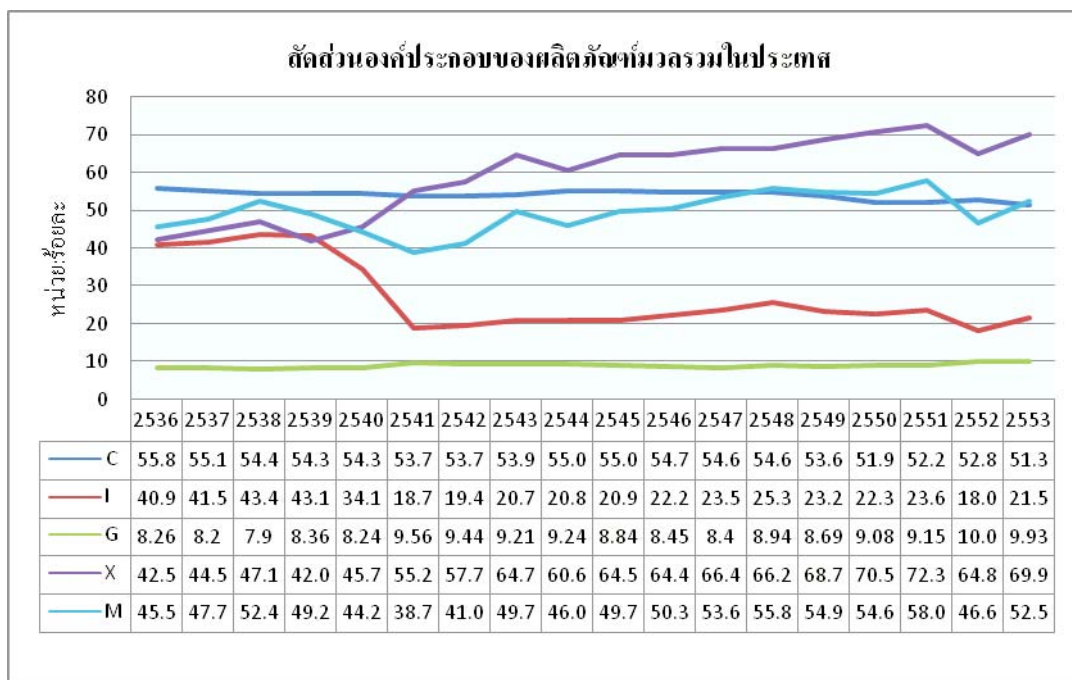
ตัวแปร	แหล่งที่มาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา
RCRE	คำนวณจากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทยตารางที่ EC_MB_013
RMLR	คำนวณจากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทยตารางที่ FM_RT_001
RGDP	ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย
GOV	ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย
D1	วิฤทธิการเมืองมาจากข้อมูลเหตุการณ์จริง

3. ผลการวิจัย

จากการศึกษาข้อมูลเชิงพรรณนาโดยการทบทวนเอกสารทางวิชาการ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เพื่อประมาณค่าสมการการลงทุนภาคเอกชนทำให้ได้ผลการวิจัย ดังนี้

3.1 ปัจจัยสำคัญที่กำหนดการลงทุนภาคเอกชน ปัญหาอุปสรรค และข้อเสนอแนะ

การลงทุนภาคเอกชนเป็นกลไกหลักที่ทำให้เกิดการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง แต่ก็เป็นตัวแปรที่มีเสถียรภาพน้อยที่สุด ขณะที่มืบทบาทต่อระบบเศรษฐกิจมากที่สุด มากกว่าการบริโภค ที่ถึงแม้ว่าจะเป็นตัวแปรที่ค่อนข้างมีเสถียรภาพ เนื่องจากการลงทุน ก่อให้เกิดการผลิตสินค้าและบริการ เพื่ออุปโภคบริโภค ทำให้เกิดการจ้างงาน ประชาชนมีรายได้เพื่อการบริโภค รัฐบาลมีรายได้จากการเก็บภาษี ของรัฐบาล เพื่อนำไปพัฒนาประเทศ ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่ต้องทราบสัดส่วนของตัวแปรแต่ละตัวที่ขับเคลื่อน ระบบเศรษฐกิจ ดังภาพที่ 1



ที่มา: คำนวณจากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 1 สัดส่วนองค์ประกอบของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ

จากภาพที่ 1 สัดส่วนตัวแปรแต่ละตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ซึ่งประกอบด้วย รายจ่าย ในการบริโภคของภาคครัวเรือน (C) รายจ่ายในการลงทุนของภาคธุรกิจ (I) การใช้จ่ายของภาครัฐบาล (G) การส่งออก (X) และการนำเข้า (M) หรือสมการ $GDP = C + I + G + (X - M)$ โดยในช่วงเกิดวิกฤติปี พ.ศ. 2540 การลงทุนภาคเอกชนได้รับผลกระทบมากที่สุด หรือเป็นตัวแปรที่มีเสถียรภาพน้อยที่สุด อีกทั้งยังขยายตัวต่ำ เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 1.5- 2 หรือมีสัดส่วนร้อยละประมาณ 21 ของ GDP ขณะที่สัดส่วนมูลค่าการส่งออก

และมูลค่านำเข้าสูงถึงร้อยละ 123 ของ GDP แสดงว่าเศรษฐกิจไทยมีลักษณะพึ่งพาภาคต่างประเทศสูง ทำให้มีโอกาสได้รับผลกระทบจากความผันผวนจากตลาดต่างประเทศโดยตรง

3.1.1 ปัจจัยสำคัญที่กำหนดการลงทุนภาคเอกชน ปัญหาและอุปสรรค มีดังนี้

1) การลงทุนของภาครัฐ สอดคล้องกับผลการศึกษาของพิชชา และมานพ (2551) ซึ่งพบว่า การลงทุนของภาครัฐถือเป็นปัจจัยหนึ่งที่ช่วยสนับสนุนการลงทุนภาคเอกชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน เช่น การคมนาคมขนส่ง ระบบสาธารณสุข ปลอดภัย การศึกษา การบริหารจัดการน้ำ เป็นต้น ซึ่งส่งผลดีต่อการลงทุนภาคเอกชนทั้งโดยตรงและโดยอ้อมในแง่จิตวิทยาของใจการลงทุน แต่ที่ผ่านมการลงทุนของภาครัฐหรือการใช้จ่ายของรัฐบาล (G) ขยายตัวต่ำ มีสัดส่วนร้อยละประมาณ 10 ของ GDP ดังภาพที่ 1

2) การให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ถือเป็นแหล่งที่มาของเงินทุน ถ้าสภาพคล่องตึงตัว ธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อลดลง การเข้าถึงแหล่งเงินทุนของภาคเอกชนทำได้ยากขึ้น ย่อมเป็นอุปสรรคต่อการลงทุน หลังจากเกิดวิกฤตการเงินได้ผ่านพ้นไปแล้ว ธนาคารพาณิชย์ก็มีแนวโน้มปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ดังนั้นจึงไม่ใช่อุปสรรคที่ทำให้การลงทุนขยายตัวต่ำ ดังตารางที่ 3 และภาพที่ 2

3) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม สะท้อนต้นทุนในการกู้ยืมเงิน ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ต้นทุนการกู้ยืมเงินสูงขึ้น ทำให้การลงทุนลดลง แต่หลังจากเกิดวิกฤตอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลง แต่การลงทุนก็ไม่ได้ขยายตัวมากนัก ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยจึงไม่ใช่อุปสรรคของการลงทุน ดังตารางที่ 3 และภาพที่ 4

ตารางที่ 3 อัตราดอกเบี้ย สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ และการลงทุนภาคเอกชน

หน่วย : ล้านบาท

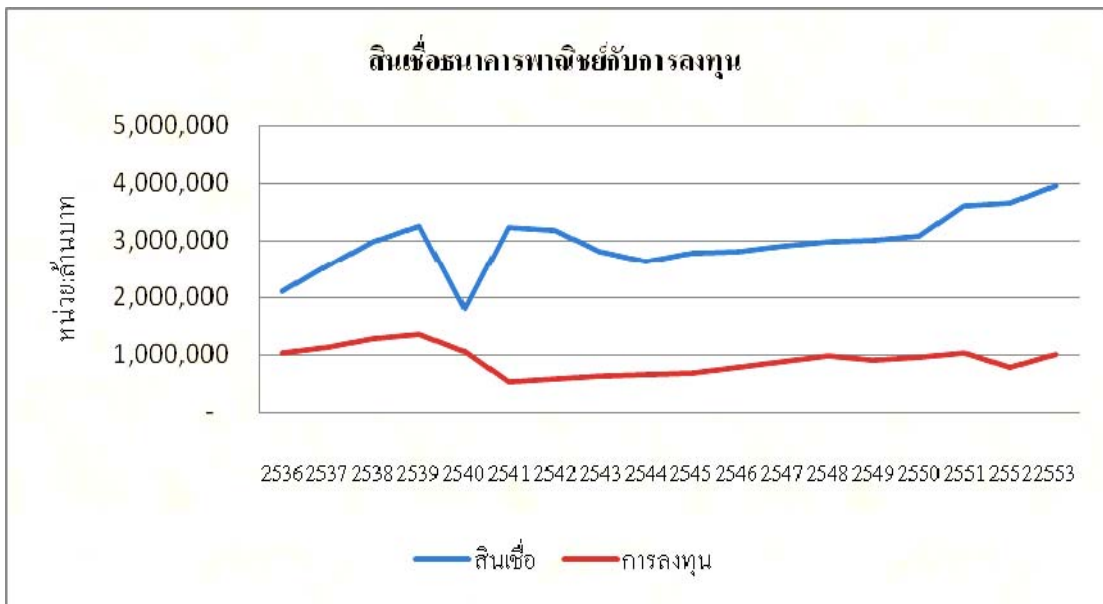
ปี พ.ศ.	อัตราดอกเบี้ย (%)	สินเชื่อธนาคาร	การลงทุน
2536	9.65	2,097,742	1,011,556
2537	10.94	2,551,989	1,119,687
2538	12.34	2,963,497	1,278,986
2539	11.89	3,241,819	1,345,523
2540	12.55	1,793,117	1,050,565
2541	10.95	3,215,883	516,001
2542	7.93	3,184,159	559,722
2543	7.18	2,804,891	623,078
2544	6.89	2,628,471	639,995
2545	6.50	2,764,564	678,201
2546	5.39	2,791,528	769,832
2547	5.40	2,892,825	868,056
2548	6.19	2,980,413	979,018
2549	7.40	2,998,281	899,134
2550	6.35	3,089,085	953,432
2551	7.04	3,610,957	1,030,545
2552	5.65	3,665,297	771,157
2553	5.93	3,957,448	992,520

ที่มา: ข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

4) ปัจจัยอื่นๆ ที่ทำให้การลงทุนขยายตัวต่ำ ได้แก่ การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนลดลง เสถียรภาพทางการเมืองแย่งลง เป็นต้น ทำให้การลงทุนมีความเสี่ยงมากขึ้น เพราะตามปกติแล้วนักลงทุนมักไม่ชอบความเสี่ยง (risk-averse investor)

3.1.2 ข้อเสนอแนะ เพื่อสนับสนุนให้การลงทุนขยายตัวอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน มีดังนี้

1) สร้างบรรยากาศการลงทุนที่ดี เพราะประเทศไทยมีคู่แข่งการลงทุนจากต่างประเทศมากขึ้น เช่น เวียดนาม จีน มาเลเซีย อินเดีย ซึ่งประเทศเหล่านี้พยายามสร้างบรรยากาศการลงทุนที่ดี โดยปรับปรุงกฎระเบียบต่างๆ เพื่อดึงดูดการลงทุน ดังนั้นภาครัฐต้องเป็นหลักในการสร้างบรรยากาศที่ดี การมีเสถียรภาพทางการเมือง



ที่มา: ข้อมูลจากตารางที่ 3

ภาพที่ 2 สินเชื่อนาการพาณิชย์กับการลงทุน



ที่มา: ข้อมูลจากตารางที่ 3

ภาพที่ 3 อัตราดอกเบี้ย

2) เพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต เพื่อให้สามารถแข่งขันกับต่างประเทศได้ ซึ่งภาครัฐสามารถช่วยเหลือภาคเอกชนได้โดยการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน เช่น การคมนาคมขนส่ง การลดต้นทุนการขนส่ง การจัดระบบสาธารณสุขโลกให้เหมาะสม เพื่อจูงใจและอำนวยความสะดวกในการลงทุน

3) รักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เนื่องจากเป็นปัจจัยหนึ่งที่สำคัญในการดึงดูดการลงทุน การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ เช่น อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่เหมาะสม การขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศอย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่อง รวมทั้งค่าเงินบาทต้องมีเสถียรภาพด้วย

4) การอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม เพื่อให้เกิดการลงทุนที่ยั่งยืน เนื่องจากการขยายตัวของชุมชนเมือง โรงงานอุตสาหกรรม การก่อสร้าง การตัดไม้ทำลายป่า ทำให้ทรัพยากรธรรมชาติเสื่อมโทรมลงอย่างมาก เช่น ประเทศไทยต้องเผชิญกับวิกฤตอุทกภัยอย่างรุนแรงในช่วงเดือนสิงหาคม ถึง พฤศจิกายน พ.ศ. 2554

5) การหาตลาดใหม่ที่มีศักยภาพ เพราะประเทศที่เคยขับเคลื่อนเศรษฐกิจโลก (เช่น สหรัฐอเมริกา ยุโรป และญี่ปุ่น) มีการขยายตัวของเศรษฐกิจลดลง และในบางประเทศมีปัญหาหนี้สาธารณะสูง ดังนั้น ประเทศไทยต้องหาตลาดใหม่ที่มีศักยภาพมารับด้วย เช่น จีน อินเดีย เกาหลีใต้ อาเซียน รวมทั้งการค้าในแนวชายแดนประเทศเพื่อนบ้าน

6) สนับสนุนให้นักลงทุนไทยที่มีศักยภาพไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น เพื่อแสวงหาโอกาสที่ดีจากการลงทุน และควรสนับสนุนการลงทุนของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) โดยให้สิทธิพิเศษทางภาษี เพื่อพัฒนาความสามารถในการแข่งขัน

3.2 สถานการณ์สินเชื่อ และแนวโน้มสินเชื่อธนาคารพาณิชย์

สินเชื่อธนาคารพาณิชย์เป็นแหล่งที่มาของเงินทุนสำหรับภาคเอกชน สถานการณ์สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ที่ผ่านมา ดังภาพที่ 2 พบว่าในช่วงที่เกิดวิกฤตการเงิน สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ลดลงอย่างมาก แต่หลังจากนั้นเป็นต้นมาก็มีแนวโน้มขยายตัวมากขึ้น ตามตารางที่ 3 สำหรับแนวโน้มสินเชื่อธนาคารพาณิชย์สรุปได้ดังนี้

3.2.1 การขยายตัวสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ในอนาคตจะลดบทบาทลง เนื่องจาก ภาคเอกชนขนาดใหญ่นิยมระดมทุนโดยตรงผ่านตลาดทุนมากขึ้น ประกอบกับตามแผนพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยมีนโยบายที่จะพัฒนาตลาดทุนให้เจริญควบคู่ไปกับตลาดเงิน ทำให้ภาคเอกชนลดต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายได้มากกว่าการกู้ยืมเงินผ่านธนาคารพาณิชย์ ธนาคารพาณิชย์ต้องพึงพิงการปล่อยสินเชื่อให้ลูกค้ารายย่อยมากขึ้น

3.2.2 ธนาคารพาณิชย์มีการขยายธุรกิจทางการเงินให้ครบวงจรมากขึ้น ได้แก่ การประกันภัยหรือประกันชีวิต การจัดตั้งบริษัทในเครือเพื่อทำธุรกรรมในตลาดทุนและแสวงหาผลตอบแทนจากตลาดทุน โดยเสนอขายหน่วยลงทุนให้กับนักลงทุน

3.2.3 รายได้จากค่าธรรมเนียมมีความสำคัญกับธนาคารมากขึ้น เมื่อแนวโน้มการขยายตัวของสินเชื่อลดลง การแข่งขันมากขึ้นในตลาดเงิน ถ้าไรส่วนต่างจากการปล่อยสินเชื่อลดลง ธนาคารพาณิชย์

มีแนวโน้มแสวงหาผลตอบแทนจากค่าธรรมเนียมมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของเต็มศิริ (2550) ที่ได้ข้อสรุปว่าธนาคารพาณิชย์เน้นการสร้างรายได้ที่มีโชดกเบี่ยมมากขึ้น

3.2.4 ธนาคารพาณิชย์จะปรับตัวในหลายด้าน เพื่อรองรับจากการเปลี่ยนแปลง โดยบริหารความเสี่ยงให้มีประสิทธิภาพ การมีนวัตกรรมทางการเงินใหม่ เน้นการปล่อยสินเชื่อให้แก่ลูกค้ารายย่อย ธุรกิจขนาดกลาง และขนาดย่อมหรือสินเชื่อ SME เพราะตามแผนพัฒนาระบบสถาบันการเงิน และหลักเกณฑ์ Basel II ให้แรงจูงใจในการปล่อยสินเชื่อสำหรับลูกค้ารายย่อยมากขึ้น

3.3 ผลกระทบของสินเชื่อต่อการลงทุนภาคเอกชนจากการประมาณค่าสมการการลงทุนการลงทุน

ผลกระทบของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ต่อการลงทุนภาคเอกชนโดยการประมาณค่าสมการถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) สรุปผลการศึกษา ได้ดังนี้

3.3.1 ผลการทดสอบ unit root จากตารางที่ 4 พบว่าตัวแปรที่ใช้ในแบบจำลองมีลักษณะ non-Stationary ที่ level เนื่องจาก $|ADF Statistics| < |CV|$

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบ Stationary ของตัวแปร ที่อันดับของข้อมูล ที่ Level

ตัวแปร	Lag	ADF-Statistics	CV. (5%)	Status
PII	9	-1.714990	-3.513075	Non-stationary
RCRE	9	-1.333115	-3.518090	Non-stationary
RMLR	9	-2.415224	-3.513075	Non-stationary
RealGDP	9	-1.752725	-3.526601	Non-stationary
GOV	9	-2.010873	-3.515523	Non-stationary

ที่มา : คำนวณด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์

จากนั้นนำตัวแปรที่มีลักษณะไม่หยุดนิ่ง (Non-stationary) ที่ Level มาแปลงให้เป็นข้อมูลในรูปของ First difference แล้วทดสอบ Stationary ที่ Level ด้วยวิธี Unit root ซึ่งได้ผลการทดสอบดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบ Stationary ของตัวแปร ที่อันดับของข้อมูล ที่ First difference

ตัวแปร	Lag	ADF-Statistics	CV. (5%)	Status
PII	9	-5.252370	-3.515523	Stationary
RCRE	9	-10.41696	-3.518090	Stationary
RMLR	9	-6.772353	-3.515523	Stationary
RGDP	9	-4.144922	-3.526609	Stationary
GOV	9	-3.717620	-3.523623	Stationary

ที่มา : คำนวณด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์

จากตารางที่ 5 พบว่าตัวแปรทุกตัวที่ใช้ในแบบจำลองมีลักษณะหยุดนิ่ง (Stationary) ที่ First difference หรือ I(1) เนื่องจาก $|ADF Statistics| > |CV|$

3.3.2 ผลการประมาณค่าสมการการลงทุนภาคเอกชน โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) และ take logarithm ในสมการได้ผล ดังนี้

$$PII = -12.88 - 0.31RCRE^{**} - 0.19RMLR^{**} + 0.71RGDP^{**} + 0.99GOV^{**} - 0.11D1^{*}$$

$$(-10.17) \quad (-2.84) \quad (-2.59) \quad (3.33) \quad (4.09) \quad (-1.92)$$

$$R^2 = 0.946 \quad \text{adjusted } R^2 = 0.939 \quad \text{S.E.} = 0.053$$

$$F\text{-Statistic} = 141.515$$

$$\text{Durbin - Watson stat} = 1.417$$

กำหนดให้ค่า t-Statistic คือค่าในวงเล็บ

* มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

** มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

จากการประมาณค่าสมการพบว่า ค่า adjusted $R^2 = 0.939$ สามารถอธิบายได้ว่าตัวแปรอิสระ ซึ่งประกอบด้วย สินเชื่อที่แท้จริงธนาคารพาณิชย์ (RCRE) อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (RMLR) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (RGDP) การใช้จ่ายของภาครัฐบาล (GOV) และวิกฤติการเมือง (D1) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามคือการลงทุนภาคเอกชน (PII) ได้สูงถึงร้อยละ 93.9 ไม่เกิดปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยตัวแปรอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (RMLR) ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (RGDP) การใช้จ่ายของภาครัฐบาล (GOV) และวิกฤติการเมืองสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงการลงทุนภาคเอกชนได้ตามสมมติฐานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ ส่วนตัวแปรสินเชื่อที่แท้จริงธนาคารพาณิชย์ (RCRE) มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่มีทิศทางตรงข้ามกับการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมาการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวต่ำ ทำให้ธนาคารพาณิชย์หันไปปล่อยสินเชื่อเพื่ออุปโภคบริโภค (เช่น บัตรเครดิต ซีรูด ซี้อที่อยู่อาศัย) แทน

3.3.3 ผลการทดสอบ Cointegration โดยการทดสอบ unit root ของค่าคลาดเคลื่อน (ϵ_t) ว่ามีลักษณะหยุดนิ่ง (stationary) ที่ระดับ level หรือไม่ แสดงผลดังตารางที่ 6

ตารางที่ 6 ผลการทดสอบ Stationary ของค่าคลาดเคลื่อน ที่อันดับของข้อมูล ที่ Level

ตัวแปร	Lag	ADF-Statistics	CV. (5%)	status
ϵ_t	9	-4.853423	-1.948313	stationary

ที่มา : คำนวณด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์

จากตารางที่ 6 พบว่าค่าคลาดเคลื่อนในแบบจำลองมีลักษณะ stationary ที่ level เนื่องจาก $|ADF \text{ statistics}| > |CV|$ จึงสามารถสรุปได้ว่าสมการการลงทุนภาคเอกชนเป็นสมการที่แสดงความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวระหว่างตัวแปร PII กับตัวแปร RCRE RMLR RGDP GOV และ D1

4. สรุปและข้อเสนอแนะ

4.1 การลงทุนของภาคเอกชนขยายตัวต่ำ โดยที่สินเชื่อธนาคารพาณิชย์และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมไม่ได้เป็นอุปสรรคต่อการลงทุน เนื่องจากธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมไม่ได้สูงมากจนเป็นอุปสรรคต่อการลงทุน เพราะเมื่อเปรียบเทียบกับในช่วงก่อนเกิดวิกฤติแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง แต่การลงทุนก็สูงเช่นกัน ดังนั้นปัจจัยที่ทำให้การลงทุนขยายตัวต่ำคือการลงทุนหรือการ

ใช้จ่ายของภาครัฐบาลที่ขยายตัวต่ำ และปัจจัยอื่น ๆ ไม่ว่าจะเป็นการขาดความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ต้องเผชิญกับความเลื่อมล้ำมากขึ้นทั้งด้านราคาน้ำมัน เสถียรภาพทางการเมือง ภัยพิบัติธรรมชาติ และการลงทุนในประเทศเกิดใหม่ที่มีค่าจ้างแรงงานถูกกว่า และมีบรรยากาศการลงทุนดีกว่า

4.2 สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มขยายตัวตามภาวะเศรษฐกิจ ในช่วงที่เกิดวิกฤติการเงิน สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ปรับลดลงอย่างมาก เมื่อวิกฤติได้ผ่านพ้นไปธนาคารพาณิชย์ก็สามารถปล่อยสินเชื่อได้ตามปกติ แต่เนื่องจากการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวต่ำ ทำให้ธนาคารพาณิชย์หันไปปล่อยสินเชื่อเพื่ออุปโภคบริโภคมากขึ้น ประกอบกับภาครัฐกิจขนาดใหญ่มีแนวโน้มหันไประดมทุนโดยตรงในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น ดังนั้นเพื่อรักษาความเป็นผู้นำในตลาดการเงิน ธนาคารพาณิชย์จึงขยายธุรกิจการเงินให้ครบวงจรมากขึ้น และให้ความสำคัญกับรายได้จากค่าธรรมเนียมมากขึ้น

4.3 ผลกระทบของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ต่อการลงทุนภาคเอกชน พบว่าสมการการลงทุนภาคเอกชนเป็นสมการที่แสดงความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration) ระหว่างตัวแปร PII กับตัวแปร RCRE RMLR RGDP GOV และ DI เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระในสมการการลงทุน พบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์น้อยกว่าร้อยละ 1 อย่างเช่น ผลผลิตทั้งหมดรวมในประเทศ (RGDP) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.71 หมายความว่า ถ้าผลผลิตทั้งหมดรวมในประเทศ (RGDP) เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้การลงทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.71 แสดงว่าการลงทุนของภาคเอกชนในประเทศไทยค่อนข้างมีลักษณะยืดหยุ่นต่ำ เมื่อเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์ของทุกตัวแปรแล้ว พบว่าการใช้จ่ายของภาครัฐบาล (GOV) มีค่าสัมประสิทธิ์มากกว่าตัวแปรอื่น ดังนั้นจึงมีส่วนสนับสนุนการลงทุนของภาคเอกชนได้มากกว่า

การลงทุนภาคเอกชนเป็นตัวแปรที่ค่อนข้างมีความยืดหยุ่นต่ำต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย จึงจำเป็นที่จะต้องมีนโยบายสนับสนุนการลงทุนภาคเอกชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนของภาครัฐบาลในโครงสร้างพื้นฐานของประเทศที่ยังขาดแคลนหรือยังไม่มีคุณภาพ อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายของรัฐบาลหรือนโยบายการคลังแบบขาดดุลงบประมาณ อาจนำมาซึ่งปัญหาเงินเฟ้อ เนื่องจากการเพิ่มปริมาณเงินและกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งรัฐบาลจะต้องระมัดระวัง โดยการควบคุมวินัยทางการคลัง เพื่อไม่ให้เกิดปัญหานี้ สาธารณะ ทิศทางหรือแนวทางสนับสนุนการลงทุนของภาคเอกชนควรเป็นไปในลักษณะที่คำนึงถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และการเพิ่มมูลค่าของสินค้าและบริการ โดยสนับสนุนให้การลงทุนผลิตสินค้าและบริการของภาคเอกชนเป็นลักษณะการพัฒนาเศรษฐกิจสร้างสรรค์ (creative economy) โดยให้ความสำคัญกับความคิดสร้างสรรค์ ซึ่งนำมาจากรากฐานทางวัฒนธรรม การสร้างสมภูมิปัญญา ผสมเข้ากับเทคโนโลยีหรือนวัตกรรมสมัยใหม่ ควบคู่กับการพัฒนาเศรษฐกิจสีเขียว (green economy) ซึ่งให้ความสำคัญกับการผลิตที่ก่อให้เกิดมลภาวะต่อสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุด เพื่อทำให้เกิดการลงทุนอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน พร้อมรองรับการเป็นประชาคมอาเซียนในปี พ.ศ. 2558

5. เอกสารอ้างอิง

เต็มศิริ เอื้อวิเศษวัฒนา. 2550. ผลกระทบของ nontraditional actives ที่มีต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์, วารสารเศรษฐศาสตร์ธรรมศาสตร์. 25, (2): 65-68.

พิชชา พงษ์เลื่องธรรม และมานพ อุดมเกิดมงคล. 2551. การลงทุนภาคเอกชน: อดีต ปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคต, วารสารแว่นขยายเศรษฐกิจ – สาขานโยบายการเงิน. 6 กันยายน 2551 : 1-14.

พิชิต ภัทรวิมลพร ประสงค์ วีระกาญจนพงษ์ และณัฐกานต์ วรสง่าศิลป์. 2551. ครวัเรือนและภาคธุรกิจกับพัฒนาการระบบเศรษฐกิจการเงิน, วารสารแว่นขยายเศรษฐกิจ – สาขานโยบายการเงิน. 5 กรกฎาคม 2551 : 1-12.