

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

การที่ประเทศกำลังพัฒนาบางประเทศได้มีการสะสมทุนสำรองระหว่างประเทศไว้เป็นจำนวนมากทำให้ทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว อีกทั้งปริมาณธุรกรรมทางการเงินที่เพิ่มขึ้นมากมีส่วนทำให้ประเทศเหล่านี้ซึ่งมักใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ที่ต้องสะสมทุนสำรองในปริมาณที่มากขึ้น อย่างน้อยก็เพื่อเก็บเผื่อไว้สำหรับการรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้มีเสถียรภาพภายหลังวิกฤตการณ์ทางการเงินในเอเชีย ซึ่งสภาพการณ์ยิ่งเด่นชัดตั้งแต่ก่อนที่ค่าเงินสหรัฐฯ จะอ่อนตัวลงเมื่อประเทศในเอเชียตะวันออกสะสมทุนสำรองฯ มากถึงร้อยละ 40 ของทุนสำรองฯ ทั้งหมดของโลก

เงินสำรองระหว่างประเทศเป็นตัวแปรที่สำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ เพราะเงินสำรองระหว่างประเทศใช้เป็นตัวชี้วัดในการชำระเงินในการติดต่อซื้อขาย หรือเพื่อใช้ในการกู้ยืม การช่วยเหลือและการลงทุน เงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศหนึ่งจะมีมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับฐานะทางเศรษฐกิจและดุลการชำระเงินของประเทศนั้นๆ เงินสำรองระหว่างประเทศควรมีจำนวนที่เพียงพอเพื่อที่จะใช้รักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้อยู่ในระดับที่มีเสถียรภาพ หากมีมากเกินไปจะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนขาดเสถียรภาพส่งผลกระทบต่อดุลการค้า ดุลการชำระเงิน และระบบเศรษฐกิจโดยรวม แต่หากมีจำนวนน้อยเกินไปจะทำให้เกิดปัญหาความไม่เชื่อถือในสกุลเงินได้

การที่ประเทศใดจะลดค่าเงินของตนเองนั้น มีเครื่องบ่งชี้อยู่ 3 ประการที่จะต้องนำมาพิจารณาประกอบกัน คือ เงินสำรองระหว่างประเทศ ดุลบัญชีเดินสะพัด และฐานะการคลังของประเทศ ซึ่งสองปัจจัยแรกมีความเกี่ยวข้องกัน โดยความสัมพันธ์ระหว่างทุนสำรองระหว่างประเทศและดุลบัญชีเดินสะพัดมีนัยสำคัญ คือ หากบัญชีเดินสะพัดขาดดุลหรือติดลบเป็นจำนวนมากหมายความว่าเงินไหลออกนอกประเทศมากกว่าไหลเข้า ซึ่งนั่นคือมีผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ คือ ทรายใดที่เงินสำรองระหว่างประเทศยังมีจำนวนมาก หมายความว่า เงินที่ไหลเข้ายังไม่มีการเรียกคืน ซึ่งหากมีการเรียกกลับคืนจะส่งผลให้เงินสำรองระหว่างประเทศลดลงได้

ประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้มีการสะสมทุนสำรองเพิ่มเป็นจำนวนมากมาย และในกรณีประเทศไทย ณ สิ้นปี 2550 มีเงินสำรองของประเทศไทยเพิ่มขึ้นมีมูลค่า 87,455.12 ล้านดอลลาร์สหรัฐ. ซึ่งประกอบไปด้วยการเพิ่มขึ้นทั้งในส่วนที่เป็นเงินตราต่างประเทศและทองคำ รายละเอียดดังตารางที่ 1.1

นายร็อบ ซับบาราแมน นักเศรษฐศาสตร์อาวุโสประจำภูมิภาคเอเชียของเลห์แมน บราเธอร์สซึ่งเป็นบริษัทที่ปรึกษาด้านการลงทุนระดับโลก กล่าวว่า “ประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลกกำลังสะสมปริมาณเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศอย่างแข็งขัน โดยเอเชียมีส่วนของปริมาณเงินทุนสำรองเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้นมากกว่า 2 ใน 3 ของปริมาณเงินทุนสำรองที่เพิ่มขึ้นทั้งหมดของประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลก ซึ่งเป็นความพยายามของธนาคารกลางในการสร้างเกราะกำบังขนาดใหญ่ เพื่อป้องกันการเกิดเหตุวิกฤตที่ไม่อาจคาดการณ์ได้” และนักวิชาการต่างประเทศจำนวนหนึ่งยังคาดคะเนว่า อาจจะเป็นเพราะประเทศเหล่านี้ต้องการทุนสำรองสำหรับยามฉุกเฉิน (precautionary) เช่น ในยามที่มีปัญหาวิกฤตการณ์ค่าเงิน

ในสภาวะการณ์ที่การบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Floating Exchange Rate) ตามทฤษฎีแล้วอาจไม่มีความจำเป็นต้องสะสมเงินสำรองระหว่างประเทศไว้ในจำนวนมากเพราะธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ไม่ต้องปกป้องหรือรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนไว้ระดับใดระดับหนึ่งแบบระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate) แต่เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยมีความจำเป็นที่ต้องรักษาเสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยนไม่ให้ผันผวนหรือปรับตัวไปในทิศทางใดทิศทางหนึ่งเร็วเกินไป จึงจำเป็นต้องมีเงินสำรองระหว่างประเทศไว้ซื้อขายเพื่อดูแลรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้มีเสถียรภาพ ไม่กระทบต่อการค้าและการลงทุน

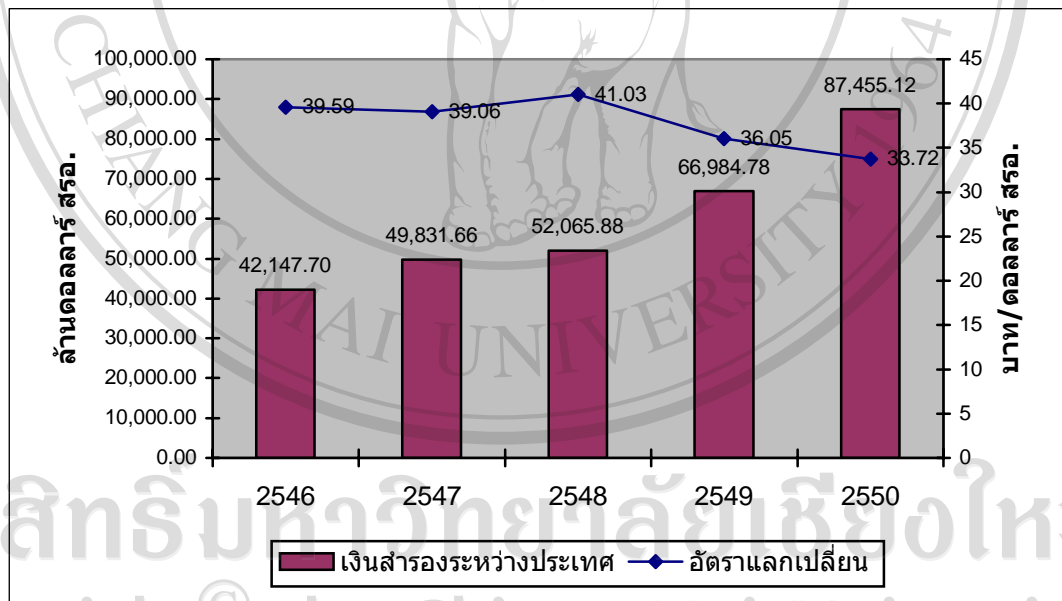
ดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้จึงมีความสนใจว่าอัตราแลกเปลี่ยนจะมีความสัมพันธ์กับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทยหรือไม่อย่างไร และยังศึกษาถึงความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างตัวแปรทั้งสองว่าตัวแปรใดเป็นตัวแปรเหตุและตัวแปรใดเป็นตัวแปรผล เพื่อประโยชน์ก่อให้เกิดความรู้ทางวิชาการสำหรับภาครัฐและเอกชน โดยการศึกษาจะใช้วิธีการทางเศรษฐมิติมาช่วยในการวิเคราะห์

ตารางที่ 1.1 เงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย

(ล้านบาท สรอ.)

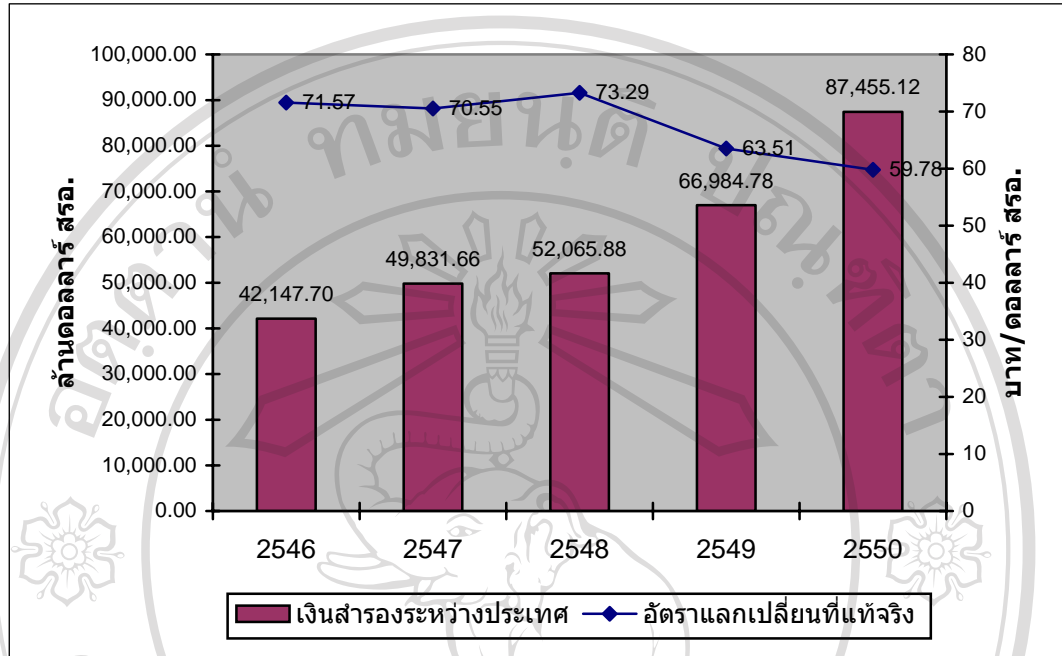
	2003	2004	2005	2006	2007
1. ทองคำ	1,070.80	1,166.84	1,374.21	1,693.31	2,233.88
2. สิทธิพิเศษถอนเงิน	0.30	1.86	1.71	0.88	0.19
3. สินทรัพย์ส่งมอบกองทุน การเงินระหว่างประเทศ	111.50	165.46	188.01	143.46	110.92
4. สินทรัพย์ต่างประเทศ	40,965.10	48,497.50	50,501.95	65,147.13	85,110.13
5. รวม	42,147.70	49,831.66	52,065.88	66,984.78	87,455.12
6. รวม (ล้านบาท)	1,668,669.60	1,946,474.53	2,136,262.86	2,414,466.48	2,948,811.89

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2551)

รูปที่ 1.1 เงินสำรองระหว่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ รายปี
ของประเทศไทย

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2551)

รูปที่ 1.2 เงินสำรองระหว่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ รายปีของประเทศไทย



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2551)

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทยทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย
2. เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายให้สอดคล้องและมีความเหมาะสมทั้งอัตราแลกเปลี่ยนและเงินสำรองระหว่างประเทศ
3. เพื่อเป็นประโยชน์แก่นักวิจัยและผู้ที่เกี่ยวข้องในการศึกษาครั้งต่อไป

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทยนั้น จะทำการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนในรูปตัวเงินและ

อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงกับเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย โดยใช้ข้อมูลทศวรรษมีรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม 2544 ถึง เดือนธันวาคม 2550 รวมระยะเวลาในการศึกษา 84 เดือน

1.5 นิยามศัพท์

เงินสำรองระหว่างประเทศ (International Reserves, Reserves Assets) หมายถึง สินทรัพย์ต่างประเทศที่ถือครองหรือควบคุมโดยธนาคารกลางและสามารถนำ มาใช้ประโยชน์ทันทีที่จำเป็น เช่น การชดเชยการขาดดุลการชำระเงินหรือใช้เป็นเครื่องมือหนึ่งในการดำเนินนโยบาย อัตราแลกเปลี่ยน เงินสำรองระหว่างประเทศ ประกอบด้วย ทองคำ สิทธิพิเศษถอนเงิน (Special Drawing Rights : SDR) สินทรัพย์ส่งสมทบกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และสินทรัพย์ในรูปแบบเงินตราต่างประเทศ

อัตราแลกเปลี่ยนในรูปตัวเงิน (Nominal Exchange Rate) หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่แสดงมูลค่าของเงินตราประเทศหนึ่งต่อหนึ่งหน่วยเงินตราต่างประเทศ ตัวอย่างเช่น อัตราแลกเปลี่ยนในรูปตัวเงินมีค่าเท่ากับ 33 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ

อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Exchange Rate) หมายถึง การปรับระดับของอัตราแลกเปลี่ยนในรูปตัวเงินด้วยระดับราคาโดยเปรียบเทียบของทั้งสองประเทศ เพื่อแสดงให้เห็นถึงค่าของเงินที่แท้จริง ซึ่งทฤษฎีที่นิยมใช้ในการวิเคราะห์ค่าเงินก็คือ ทฤษฎีค่าเสมอภาคของอำนาจซื้อระหว่างประเทศ (Purchasing Power Parity) หรืออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงิน x (ดัชนีราคาต่างประเทศ/ดัชนีราคาภายในประเทศ)