



ใบรับรองปัญหาพิเศษ

ภาควิชาบริหารธุรกิจเกษตร

คณะเทคโนโลยีการเกษตร สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

เรื่อง

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย

Factors Affecting the Loan Interest Rate of Commercial Banks in Thailand

ของ

นางสาววิรัช สัญญาลักษณ์ถ้าย

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาหลักสูตร

วท.บ. (บริหารธุรกิจเกษตร)

เมื่อวันที่ 6 มีนาคม พ.ศ. 2543

อาจารย์ที่ปรึกษาปัญหาพิเศษ

เสาวคนธ์ เลิศกาญจนะ 6 มี.ค. 43

กรรมการปัญหาพิเศษ

ดร. วิรัช กระแสร์ฉัตร 6 มี.ค. 43

หัวหน้าภาควิชาฯ

เสาวคนธ์ เลิศกาญจนะ 6 มี.ค. 43

16897

11 ส.ค. 2543

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2542

## สำนักหอสมุดกลาง พระจอมเกล้าลาดกระบัง

ปัญหาพิเศษ



T097905

เรื่อง

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย  
Factors Affecting the Loan Interest Rate of Commercial Banks in Thailand

โดย

นางสาววิรัช สัญญาลักษณ์ฤกษ์

เสนอ

๑/๓๓.  
๖๖๕๒  
๒๕๔๓

เลขหมู่.....

เลขทะเบียน.....97905

วัน,เดือน,ปี..... ๖-๘ JUN 2003

ภาควิชาบริหารธุรกิจเกษตร

คณะเทคโนโลยีการเกษตร สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาวิทยาศาสตรบัณฑิต (บริหารธุรกิจเกษตร)

พ.ศ. 2543

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



และผลการพยากรณ์ปรากฏว่า อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) มีแนวโน้มลดลงในช่วงต้นปีจนถึงกลางปี และจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี

ผลการศึกษาข้างต้น ธนาคารแห่งประเทศไทยควรแทรกแซงตลาดเงินในการดูดซับสภาพคล่อง ออกจากระบบ รวมถึงควรใช้มาตรการส่งเสริมการออมและมาตรการทางการเงินต่าง ๆ เพื่อลดอุปสงค์ ส่วนเกินในระบบเศรษฐกิจ หรือควรใช้นโยบายการคลังโดยการลดค่าใช้จ่ายของรัฐบาล และปรับ โครงสร้างภาษีรายได้บุคคลธรรมดา เพื่อให้การกระจายรายได้เป็นธรรมยิ่งขึ้น



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## คำนิยม

ปัญหาพิเศษฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ ทั้งนี้ด้วยความกรุณาในการให้คำแนะนำและคำปรึกษา ตลอดจนการตรวจทานแก้ไขข้อผิดพลาดต่าง ๆ ให้มีความถูกต้องจากอาจารย์ เสาวคนธ์ เลิศกาญจนะ ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาปัญหาพิเศษ และขอขอบพระคุณ ดร. วิรัช กระแสน์รัตน์ กรรมการปัญหาพิเศษ ที่ได้ตรวจแก้ไขข้อบกพร่อง ตลอดจนปรับปรุงให้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น รวมทั้งขอขอบพระคุณ อาจารย์นันทิยา อักษรกิตต์ ที่กรุณาให้คำปรึกษาและช่วยเหลือทุกสิ่งทุกอย่างตลอดมา ตลอดจนอาจารย์ภาควิชาบริหารธุรกิจเกษตรทุกท่านที่ได้อบรม ให้ความรู้ในด้านสาขาวิชาต่าง ๆ ตลอดระยะเวลาที่ได้ศึกษาอยู่ ณ. สถาบันแห่งนี้

ขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยและธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) รวมทั้งหน่วยงานราชการและเอกชนที่ให้ข้อมูลในการทำปัญหาพิเศษฉบับนี้

สุดท้ายนี้ผู้เขียนขอขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ และสมาชิกในครอบครัวที่กรุณาสนับสนุนและเข้าใจผู้เขียนตลอดมา รวมถึงอาจารย์ชัชรัตน์ อาจารย์นันทและพี่ ๆ ทุกคนที่มหาวิทยาลัยวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งเอเชียที่ช่วยเหลือด้านข้อมูล ให้คำปรึกษาและช่วยเป็นกำลังใจที่ดีเสมอมา

วิรัช สัจญ์ลักษณ์ฤกษ์

มีนาคม 2542

## สารบัญ

	หน้า
สารบัญตาราง	(3)
สารบัญภาพ	(4)
สารบัญตารางผนวก	(5)
<b>บทที่ 1 บทนำ</b>	<b>1</b>
ความสำคัญและปัญหาของการศึกษา	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
ขอบเขตของการศึกษา	3
นิยามศัพท์	4
วิธีการศึกษา	5
<b>บทที่ 2 โครงร่างทฤษฎี</b>	<b>7</b>
ทฤษฎีการกำหนดอัตราดอกเบี้ย	7
ความหมายของอัตราดอกเบี้ย	15
บทบาทของอัตราดอกเบี้ย	15
ตรวจเอกสาร	20
สมมุติฐานของการศึกษา	21
แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา	22
<b>บทที่ 3 โครงสร้างอัตราดอกเบี้ย</b>	<b>28</b>
โครงสร้างของอัตราดอกเบี้ยในระบบการเงินของไทย	28
นโยบายการกำหนดอัตราดอกเบี้ยของระบบธนาคารพาณิชย์	31
ผลกระทบของนโยบายอัตราดอกเบี้ย	34

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

	หน้า
บทที่ 4 ผลการศึกษา	37
ผลการประมาณค่าทางสถิติ	37
ผลการวิเคราะห์	38
แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในอนาคต	39
สาเหตุของความคาดเคลื่อนที่เกิดจากการพยากรณ์	42
บทที่ 5 สรุปและข้อเสนอแนะ	43
สรุป	43
ข้อเสนอแนะ	44
เอกสารอ้างอิง	46
ภาคผนวก	48
ภาคผนวก ก.	49
ภาคผนวก ข.	57
ภาคผนวก ค.	65
ภาคผนวก ง.	71
ภาคผนวก จ.	74

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## สารบัญตาราง

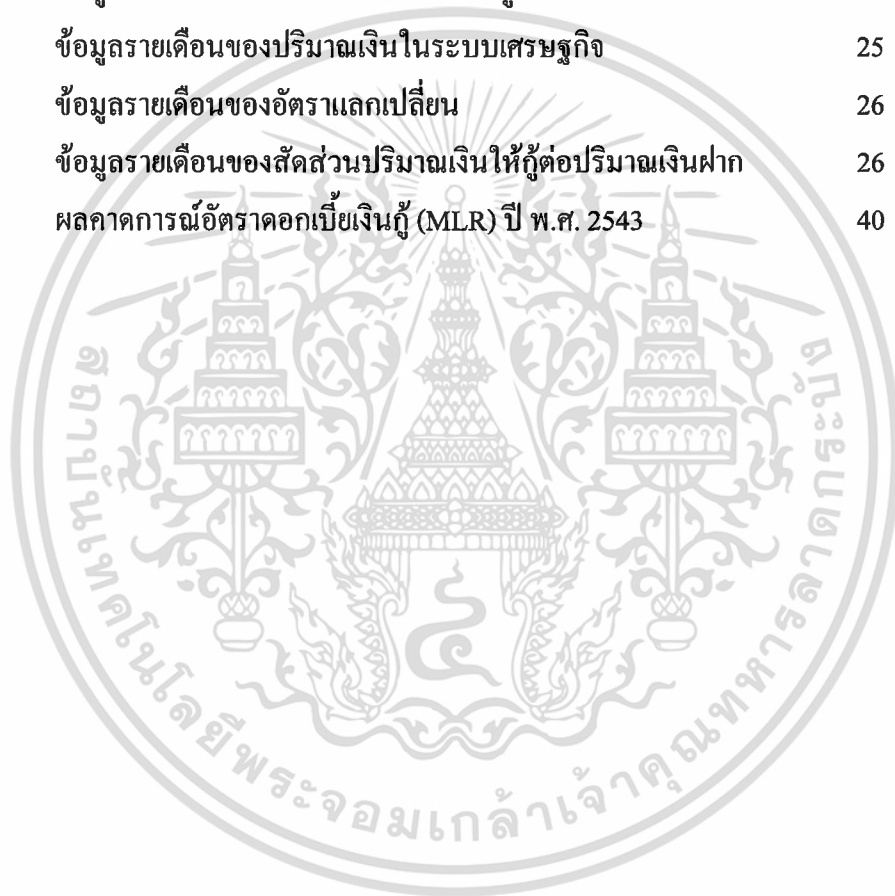
ตารางที่		หน้า
1	แผนงานการผ่อนคลายข้อจำกัดทางด้านอัตราดอกเบี้ย	33
2	ผลการวิเคราะห์ MLR	37



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1	อัตราดอกเบี้ยซึ่งเกิดจากทฤษฎีการออมและการลงทุน	8
2	อัตราดอกเบี้ยซึ่งเกิดจากทฤษฎีเงินทุนให้กู้	10
3	อัตราดอกเบี้ยซึ่งเกิดจากทฤษฎีความพึงพอใจในสภาพคล่อง	13
4	ข้อมูลรายเดือนของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทย	25
5	ข้อมูลรายเดือนของปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ	25
6	ข้อมูลรายเดือนของอัตราแลกเปลี่ยน	26
7	ข้อมูลรายเดือนของสัดส่วนปริมาณเงินให้กู้ต่อปริมาณเงินฝาก	26
8	ผลคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) ปี พ.ศ. 2543	40



สารบัญตารางผนวก

ตารางผนวกที่		หน้า
1	ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2538	65
2	ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2539	66
3	ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2540	67
4	ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2541	68
5	ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2542	69
6	ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR)	70



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

# บทที่ 1

## บทนำ

### ความสำคัญและปัญหาของการศึกษา

ปัจจุบันประเทศต่างๆรวมทั้งประเทศไทยได้รับกระแสการเปิดเสรีการเงิน กล่าวคือ การลดการควบคุมตลาดเงินภายในประเทศและลดข้อจำกัดในการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ ข้อผ่อนคลายนี้นำมาซึ่งผลให้ตลาดการเงินภายในประเทศและทั่วโลกมีความใกล้ชิดกันมากขึ้น (globalization) ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินนโยบายให้สอดคล้องกับแนวทางดังกล่าวตั้งแต่นั้นเป็นต้นมา โดยกำหนดเป็นมาตรการหลักใน 4 แนวทางดังนี้ (วินัส, 2537)

1. ผ่อนคลายข้อจำกัดเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย การควบคุมปริวรรตเงินตรา การบริหารทรัพย์สินและการเปิดสาขาของสถาบันการเงินรวมทั้งขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจของสถาบันการเงิน

2. ปรับปรุงการกำกับและตรวจสอบสถาบัน

3. พัฒนาระบบการชำระเงินและบริการทางการเงิน

4. พัฒนาระบบการชำระเงินให้สะดวกขึ้น มีต้นทุนต่ำ และมีประสิทธิภาพมากขึ้น

จาก 4 แนวทางนี้ เริ่มตั้งแต่ประกาศรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ในด้านเงินตราต่างประเทศ ทำให้การโอนเงินและธุรกรรมทางด้านเงินตราต่างประเทศเป็นไปอย่างเสรีทางด้านอัตราดอกเบี้ยในประเทศได้ปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลอยตัวตามกลไกของตลาด โดยยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยทำให้ผู้ฝาก ผู้กู้ และสถาบันการเงินเองต้องเรียนรู้การบริหารต้นทุน และความเสียด้านอัตราดอกเบี้ยมากขึ้นทางรัฐบาลมีการปูทางให้มีการแข่งขันกันมากขึ้นทั้งจากในและนอกประเทศ เช่น ธุรกิจวิเทศธนกิจ โดยสามารถกู้ยืมเงินจากประเทศหนึ่งให้กับธุรกิจในประเทศ (Out-In) หรือไปให้กับธุรกิจในอีกประเทศหนึ่ง (Out-Out) โดยใช้เครดิตของธนาคารไทยและประเทศไทย (นิธิมา, 2540)

อัตราดอกเบี้ยมีความสำคัญโดยเป็นกลไกเชื่อมโยงระหว่างเศรษฐกิจภาคการเงินและภาคการผลิตและเป็นปัจจัยหนึ่งที่สถาบันการเงินต่างๆ จะนำมาพิจารณาในการกำหนดแหล่งที่มาและการใช้ไปของเงินทุน บทบาทของอัตราดอกเบี้ยต่อระบบเศรษฐกิจและการพัฒนาประเทศพอจะสรุปได้ดังนี้คือ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1. บทบาทในการจัดสรรเงินทุนในระบบเศรษฐกิจ
2. บทบาทในการกำหนดเงินให้กู้และการลงทุน
3. บทบาทในการส่งเสริมการออมทรัพย์
4. บทบาทในการช่วยบรรเทาปัญหาดุลการค้าและดุลการชำระเงิน
5. บทบาทของดอกเบี้ยในการนำไปสู่การบรรลุเป้าหมายของนโยบายต่างๆ

โดยทั่วไปอัตราดอกเบี้ยในประเทศกำลังพัฒนาจะสูงกว่าในประเทศที่พัฒนาแล้ว เนื่องจากความขาดแคลนเงินทุนของประเทศเหล่านั้น และเกิดการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่า ถ้าเงินทุนไหลเข้ามากก็จะทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อและสภาพคล่องส่วนเกินได้ แต่เมื่อประเทศไทยใช้นโยบายปลดปล่อยทางการเงิน (financial liberalization) โดยการยกเลิกเพดานดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ยังผลทำให้อัตราดอกเบี้ยมีการปรับเพิ่มขึ้น-ลงได้ตามปริมาณของอุปสงค์และอุปทานของเงินทุน เป็นการส่งเสริมให้สถาบันการเงินมีการแข่งขันกันมากขึ้นเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของระบบการเงินให้สูงขึ้น

ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจมีความผันแปรในระดับสูงจากภาวะเงินเฟ้อ การเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนและการเปลี่ยนแปลงอย่างผันผวนของอัตราดอกเบี้ย ธนาคารพาณิชย์จึงต้องปรับนโยบายของตนเองให้ทันต่อเหตุการณ์ เพื่อเตรียมรับสถานการณ์ที่จะเกิดขึ้น แต่เดิมอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของไทยมีเพดาน (ceiling) ตรึงอยู่ ทำให้การเปลี่ยนแปลงขึ้น-ลงของอัตราดอกเบี้ยไม่เป็นไปตามกลไกราคา (price mechanism) ทำให้บางครั้งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริงมีค่าเป็นทางลบ ดังนั้นจึงเกิดภาวะความกดตันทางการเงิน (financial repression) แต่ปัจจุบันนโยบายการเงินของไทยได้เปิดเสรีมากขึ้น โดยการปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ลอยตัวทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ทั้งนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเมื่อต้นปี พ.ศ. 2533 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เมื่อต้นปี พ.ศ. 2535 และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เมื่อกลางปี พ.ศ. 2535 (ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน), 2542) ทำให้พฤติกรรมที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมที่อัตราดอกเบี้ยทั้งด้านเงินฝากและเงินกู้จะมีเพดานตรึงอยู่ เมื่อมีการยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยทำให้กลไกราคาทำงานได้อย่างอิสระ

กล่าวโดยรวมแล้วอัตราดอกเบี้ยมีบทบาทต่อการพัฒนาประเทศอยู่ในทุกขั้นตอน โดยเฉพาะบทบาทในการกำหนดเงินให้กู้และการลงทุน โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เป็นสิ่งจูงใจให้ผู้มีเงิน นำเงินออกมาให้กู้ และขณะเดียวกันจะเป็นตัวกำหนดความต้องการกู้ยืมของผู้ที่ต้องการลงทุน ในระบบการเงินดอกเบี้ยจะเกิดจากการก่อกวนนี้สิน ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงผู้ให้กู้ยินดีให้กู้มาก แต่จะมีผู้ต้องการกู้น้อยหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของปริมาณเงินทุน จากที่การลงทุนมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของภาคเอกชน ดังนั้นในครั้งนีจึงพยายามศึกษาถึงปัจจัย

ทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ของธนาคารพาณิชย์ โดยที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) เป็นอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำสำหรับลูกค้ารายใหญ่ที่มีปริมาณการกู้ยืมสูงและให้ผลประโยชน์กับธนาคารในหลายๆด้าน โดยทำการวิเคราะห์ถึงตัวแปรต่างๆที่ได้กำหนดไว้ในแบบจำลองว่าตัวแปรใดมีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) มากน้อยเพียงใด โดยอาศัยหลักการทางเศรษฐศาสตร์ช่วยในการพิจารณา ซึ่งผลการศึกษาอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) จะช่วยในการประกอบการตัดสินใจเกี่ยวกับการวางแผนการลงทุนหรือบริหารการเงินของภาคเอกชนในทุกหน่วยธุรกิจ เพื่อผลประโยชน์ในการจัดสรรเงินทุนให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด

### วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์
2. เพื่อคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในอนาคต 1 ปีข้างหน้าเป็นรายเดือนของปี พ.ศ. 2543
3. เพื่อเสนอแนะแนวทางในการแก้ปัญหาอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยให้มีเสถียรภาพมากขึ้น

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์
2. ทำให้ทราบถึงแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศ จากการคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยในอนาคตเป็นรายเดือนของปี พ.ศ. 2543
3. ทำให้ทราบถึงแนวทางในการแก้ปัญหาอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยให้มีเสถียรภาพมากขึ้น

### ขอบเขตของการศึกษา

1. ศึกษาจากข้อมูลรายเดือนระหว่างปี พ.ศ. 2538-2542 ซึ่งเป็นช่วงที่ประเทศไทยมีการเปิดเสรีทางการเงินอย่างเป็นระบบมาก

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ แบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ขั้นต่ำ (Minimum Loan Rate: MLR) อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้เบิกเกินบัญชีขั้นต่ำ (Minimum Overdraft Rate: MOR) อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้สำหรับลูกค้ารายย่อยชั้นดี (Minimum Retail Rate: MRR) โดยในที่นี้จะศึกษาเฉพาะอัตราดอกเบี้ย MLR ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำที่ธนาคารพาณิชย์คิดกับการกู้ยืมเงินที่มีกำหนดระยะเวลา (term loan) สำหรับลูกค้ารายใหญ่มีปริมาณการกู้ยืมสูง และให้ผลประโยชน์กับธนาคารในหลายๆด้าน รวมทั้งเป็นลูกค้าที่ธนาคารให้ความไว้วางใจในการกู้ยืมคือมีความเสี่ยงจากการเกิดหนี้สูญน้อยประกอบกับภาวะการแข่งขันที่รุนแรงในปัจจุบัน ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ถูกกำหนดเป็นอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์เพื่อจูงใจให้ภาคเอกชนใช้บริการมากขึ้น ส่วนจะบวกส่วนต่าง (spread) มากน้อยเพียงใดนั้นจะถูกกำหนดให้ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MOR) เพื่อจูงใจให้ผู้กู้ใช้เงินกู้แบบที่มีระยะเวลามากกว่า ซึ่งจะช่วยลดภาระการบริหารเงินทุนของธนาคาร และทำให้ธนาคารพาณิชย์สามารถบริหารเงินทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) จะเป็นฐานในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ชนิดอื่นของธนาคารพาณิชย์ด้วย

### นิยามศัพท์

อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ ประกอบด้วย MOR MLR MRR

MOR (Minimum Overdraft Rate) อัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำ สำหรับลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเบิกเกินบัญชี

MLR (Minimum Loan Rate) อัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำสำหรับลูกค้ารายใหญ่ชั้นดีแบบมีระยะเวลา

คุณสมบัติของลูกค้าทั้ง 2 ประเภท คือเป็นลูกค้าที่มีประวัติฐานะการเงินดีชื่อเสียงและความมั่นคงทางธุรกิจดีติดต่อกับธนาคารมานาน การเคลื่อนไหวทางบัญชีสม่ำเสมอ มีวงเงินสินเชื่อตั้งแต่ 20 ล้านบาทขึ้นไป ธนาคารจะประกาศกำหนดอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำสำหรับลูกค้าดังกล่าว ซึ่งโดยปกติจะมีอัตราสูงกว่าสินเชื่อที่มีเงินฝากประจำค่าประกันเล็กน้อย (ร้อยละ 1-3)

MRR (Minimum Retail Rate) อัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำสำหรับลูกค้ารายย่อยชั้นดี คุณสมบัติเช่นเดียวกับ MLR และ MOR แต่มีวงเงินต่ำกว่า 20 ล้านบาทลงมา

ดอกเบี้ย หมายถึง จำนวนเงินที่ผู้กู้ต้องชำระแก่ผู้ให้กู้ เนื่องจากนำเงินหรือสิ่งของมีค่าอื่นของผู้ให้กู้ไปใช้ประโยชน์ โดยสัญญาว่าจะชำระคืนเต็มมูลค่าในวันที่กำหนดต้องชำระ

อุปสงค์ของเงิน หมายถึง ความต้องการถือเงินในตลาดเงินตรา

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

อุปทานของเงิน หมายถึง ปริมาณเงินในตลาดเงินตรา  
 เพดานอัตราดอกเบี้ย หมายถึง อัตราดอกเบี้ยสูงสุดที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดให้  
 ธนาคารพาณิชย์จ่าย

ปริมาณเงินความหมายกว้าง ( $M_2$ ) หมายถึง เงินสดในมือประชาชนและเงินฝากกระแส  
 รายวัน บวกกับ เงินฝากประจำและเงินฝากออมทรัพย์ในระบบธนาคารพาณิชย์

ตัวแปรหุ่น หมายถึง ตัวแทนในช่วงก่อนและหลังวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ

### วิธีการศึกษา

#### การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิทางการเงินและเศรษฐกิจ เกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย  
 เงินให้กู้เป็นรายเดือน โดยเก็บรวบรวมจากเอกสารของธนาคารพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย  
 รวมถึงงานวิจัยต่างๆที่เกี่ยวข้อง ซึ่งนำมาใช้ในการอ้างอิงโดยค้นคว้าจากห้องสมุดมหาวิทยาลัยต่างๆ  
 รวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

#### การวิเคราะห์ข้อมูล

ประกอบด้วยการวิเคราะห์เชิงพรรณนาและเชิงปริมาณ โดยได้ทำการแบ่งขั้นตอนการศึกษา  
 เพื่อให้ครอบคลุมวัตถุประสงค์คือ

1. การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ของธนาคารพาณิชย์  
 ในประเทศไทย อาศัยวิธีวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการประมาณค่าสมการด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด  
 (Ordinary Least Square: OLS) ในรูปการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (multiple regression  
 model) โดยอาศัยข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2538 ถึงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2542 เพื่อ  
 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้กับปัจจัยทางเศรษฐกิจว่ามีขนาดและทิศทางเป็น  
 อย่างไร

2. การคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในปี พ.ศ. 2543 โดยผลการ  
 ประมาณการในข้อ 1 มาใช้ในการพยากรณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ในอนาคต โดยอาศัยเทคนิคการทำให้  
 เรียบของวินเตอร์ เพื่อทำให้ทราบถึงแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในอนาคต

3. การเสนอแนะแนวทางในการแก้ปัญหาอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ไทย จะรวบรวมข้อมูลและผลการศึกษาวิเคราะห์ทั้งหมดมาสรุป อธิบายถึงแนวทางในการแก้ปัญหาอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ไทย เพื่อเป็นแนวทางในการอธิบายความเป็นไปได้ของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ในภาวะปัจจุบันและอนาคต



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 2

### โครงร่างทางทฤษฎี

ในบทนี้เป็นการนำเสนอแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดอัตราดอกเบี้ย ความหมายและบทบาทของอัตราดอกเบี้ย การตรวจเอกสารที่ได้มีการศึกษาเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ไทย สมมติฐานการศึกษา รวมถึงแบบจำลองทางเศรษฐมิติในการหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการวิเคราะห์

#### ทฤษฎีการกำหนดอัตราดอกเบี้ย

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องและนำมาใช้ในการศึกษา ได้แก่

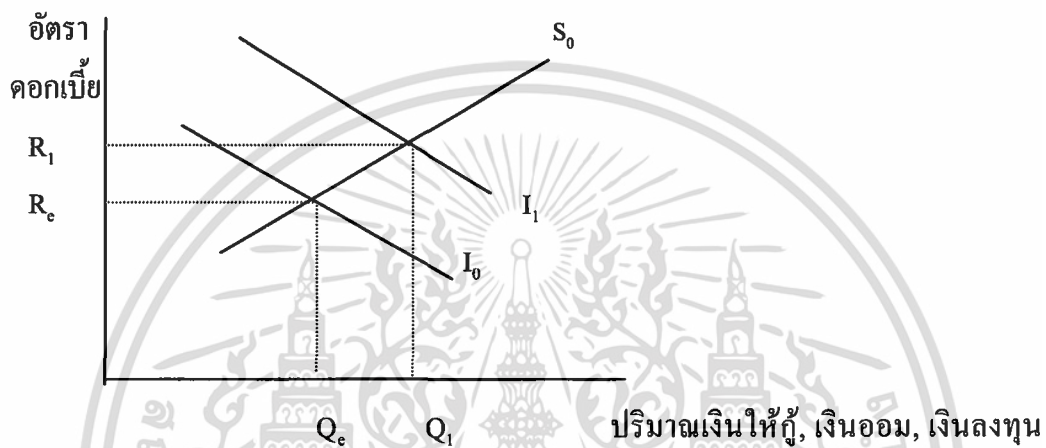
1. ทฤษฎีการออมการลงทุน (the saving and investment theory)
2. ทฤษฎีเงินทุนให้กู้ (the loanable fund theory)
3. ทฤษฎีความพอใจในสภาพคล่อง หรือ ทฤษฎีความต้องการถือเงิน (the liquidity preference theory of interest)

#### ทฤษฎีการออมการลงทุน

เป็นทฤษฎีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยตามแนวคิดดั้งเดิมของนักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิก ซึ่งเชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยถูกกำหนดมาจากดีมานด์และซัพพลายของการออมและการลงทุน ทฤษฎีนี้เป็นที่ยอมรับและใช้อธิบายอัตราดอกเบี้ยในระยะยาว (long run) ที่คาดว่าจะมีระดับหนึ่งที่เหมาะสมและไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก

โดยการบริโภคจะสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราดอกเบี้ยเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเป็นต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินที่จะนำมาใช้ในการบริโภค ยิ่งต้นทุนดังกล่าวสูงมากขึ้นคนจะหันไปเลือกการบริโภคในอนาคตแทนที่จะบริโภคในปัจจุบันทั้งหมด คือ จะหันมาออมมากขึ้นนั่นเอง นั่นคือ การออมเป็นฟังก์ชันกับอัตราดอกเบี้ยและมีความสัมพันธ์ในทางบวก ส่วนการลงทุนเป็นฟังก์ชันกับอัตราดอกเบี้ยและมีความสัมพันธ์ในทางลบ จากทฤษฎีนี้ได้สมมติให้เศรษฐกิจอยู่ในฐานะคงที่ เพราะจะมีการปรับตัวเข้าสู่การจ้างงานเต็มที่เสมอ ระดับรายได้และผลผลิตที่แท้จริงจึงคงที่ จากสมมติฐานนี้ การลงทุนจะมีความสัมพันธ์ในทางกลับกันกับอัตราดอกเบี้ย ซึ่งอธิบายเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

โดยกฎการลดน้อยถอยลง (Law of Diminishing Return) คือคนจะต้องการลงทุนถ้าผลตอบแทนมากกว่าอัตราดอกเบี้ย และไม่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเพราะมิฉะนั้นจะไม่มีผู้ลงทุน ผลตอบแทนจากการลงทุนหน่วยสุดท้ายก็จะค่อยๆสูงขึ้นจนเท่ากับอัตราดอกเบี้ย คือเมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ ผลตอบแทนที่คุณภาพก็จะค่อยๆสูงขึ้นจนเท่ากับอัตราดอกเบี้ย คือเมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ ผลตอบแทนที่คุณภาพก็จะต่ำ การลงทุนที่ผลตอบแทนต่ำจะมีมาก



ภาพที่ 1 อัตราดอกเบี้ยซึ่งเกิดจากทฤษฎีการออมและการลงทุน  
ที่มา: (สุรภัยและวณิ, 2538)

ณ จุดดุลยภาพการออมจะเท่ากับการลงทุนพอดี ( $I_0 = S_0$ ) ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพคือ  $R_0$  และปริมาณเงินให้กู้ที่ดุลยภาพคือ  $Q_0$  แต่ปัจจุบันประเทศไทยประสบปัญหา ช่องว่างระหว่างการออมกับการลงทุน ซึ่งนับวันจะทวีความรุนแรงมากยิ่งขึ้น ที่เป็นเช่นนี้เนื่องจากประเทศไทยกำลังอยู่ในช่วงกำลังพัฒนา ดังนั้นจึงต้องการปริมาณเงินทุนมากขึ้น ในขณะที่เงินออมเพิ่มขึ้นไม่ทัน จึงทำให้เส้นการลงทุนเลื่อนขึ้นเป็นเส้น  $I_1$  ทำให้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงกว่าที่ดุลยภาพเดิม อัตราดอกเบี้ยจึงต้องปรับตัวไปสู่ดุลยภาพใหม่ที่  $R_1$  และปริมาณเงินให้กู้ที่ดุลยภาพใหม่คือ  $Q_1$  (ภาพที่ 1)

กล่าวโดยสรุปของทฤษฎีนี้ว่า ในระยะยาวอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในประเทศจะถูกกำหนดมาจากปริมาณเงินออมและปริมาณเงินที่ต้องการลงทุนในประเทศเท่านั้น

ทฤษฎีนี้มีชื่อเรียกอีกอย่างว่า ทฤษฎีว่าด้วยอัตราดอกเบี้ยแท้จริง (real theory of interest) ที่เรียกเช่นนี้เพราะว่าอัตราดอกเบี้ยไม่ได้ถูกกำหนดจากการพิจารณาทางการเงินแต่อย่างใดอุปทานของเงินทุนในกรณีนี้เป็นสิ่งเดียวกับเงินออม ทางด้านอุปสงค์ต่อเงินทุนประกอบด้วยอุปสงค์จากหน่วยธุรกิจที่ต้องการเงินไปลงทุน ทั้งเงินออม (S) และการลงทุน (I) จึงขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยและ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ถือว่าอัตราดอกเบี้ยคือราคา (price) ของเงินทุนและเป็นปัจจัยที่ทำให้เงินออมและเงินลงทุนเท่ากันได้ในความเห็นของสำนักคลาสสิก

อย่างไรก็ตามทฤษฎีนี้ยังไม่เป็นที่ยอมรับเพราะการมีข้อสมมติที่จำกัดหลายอย่าง เช่น สมมติให้ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มที่ ไม่มีการถือเงินหรือกักเก็บเงินไว้เฉยๆ (hoarding) และไม่มี การสร้างเงินใหม่เพิ่มขึ้นโดยระบบธนาคารพาณิชย์ ข้อสมมติเหล่านี้ทำให้ทฤษฎีนี้มีจุดอ่อน และ ประการสำคัญที่สุดก็คือ ตามความเป็นจริงแล้วตลาดเงินออม (saving market) ไม่มี และอัตราดอกเบี้ย ไม่ใช่ราคาของเงินออม แต่ถ้าจะให้ใกล้เคียงความเป็นจริงมากขึ้น น่าจะคิดว่าอัตราดอกเบี้ยเป็น ราคาของเงินให้กู้ยืมหรือให้เครดิตมากกว่า ยิ่งกว่านั้นเป็นการยากที่จะกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ อยู่เฉยๆ เพราะในความเป็นจริงนั้นธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบันการเงินที่สำคัญที่ทำหน้าที่จัดหาเงิน ทุนให้หน่วยธุรกิจต่างๆ โดยการให้สินเชื่อหรือสร้างเงินฝากด้วยระบบธนาคารของตน แม้ธนาคาร จะไม่ได้ทำการออมด้วยตนเองแต่ก็อาศัยเงินฝากของลูกค้าไปลงทุนให้กู้ยืม โดยได้ผลตอบแทนใน รูปดอกเบี้ย

### ทฤษฎีเงินทุนให้กู้

กำหนดโดยนักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิกใหม่หรือนีโอคลาสสิก (Neoclassic) ได้พัฒนา แนวคิดจากทฤษฎีแรกๆของสำนักคลาสสิกเดิม (Classic) โดยนำตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับความเป็นจริงของ ระบบเศรษฐกิจ และเพิ่มปัจจัยบางประการเข้าไปในการวิเคราะห์ เพื่อให้เหมาะสมกับความเป็นจริงใน ระบบเศรษฐกิจ โดยกล่าวว่าอัตราดอกเบี้ยถูกกำหนดโดยอุปสงค์ต่อเงินกู้ (demand for loanable funds) และอุปทานของเงินให้กู้ (supply of loanable funds) อัตราดอกเบี้ยโดยแท้จริงนั้นไม่ได้จ่ายเพื่อการ ออม แต่จ่ายสำหรับการให้กู้ไม่ว่าแหล่งเงินกู้เหล่านั้นจะมาจากไหนและจะไปเพื่อวัตถุประสงค์อะไร

ทฤษฎีนี้เป็นทฤษฎีที่ต่อเติมจากทฤษฎีการออม-การลงทุน เราลองพิจารณาว่าในทางด้าน ดิมานด์และซัพพลาย ทฤษฎีนี้ได้ต่อเติมอะไรไปบ้างซึ่งจะกล่าวถึงทางด้านดิมานด์ก่อน ตามทฤษฎีนี้ คนจะต้องการเงินทุนให้กู้ไปเพื่อจุดประสงค์ต่างๆดังต่อไปนี้

- 1)  $D_1$  เพื่อใช้ในการลงทุนสุทธิ
- 2)  $D_2$  เพื่อใช้ในการทดแทนสินค้าทุนที่สึกหรอไป
- 3)  $D_3$  เพื่อใช้ในการบริโภคส่วนที่เกินจากรายได้
- 4)  $D_4$  เพื่อเงินที่ต้องการถือไว้เฉยๆ

เราจะสังเกตว่า  $D_1$  และ  $D_2$  อยู่ในดิมานด์ฟังก์ชันของการลงทุนในทฤษฎีการออม-การลงทุน ส่วน  $D_3$  ก็เป็นส่วนที่เพิ่มเติมขึ้นมา ทั้ง  $D_1$ ,  $D_2$  และ  $D_3$  เป็นดิมานด์สำหรับสินค้าและบริการที่แท้จริง จึง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

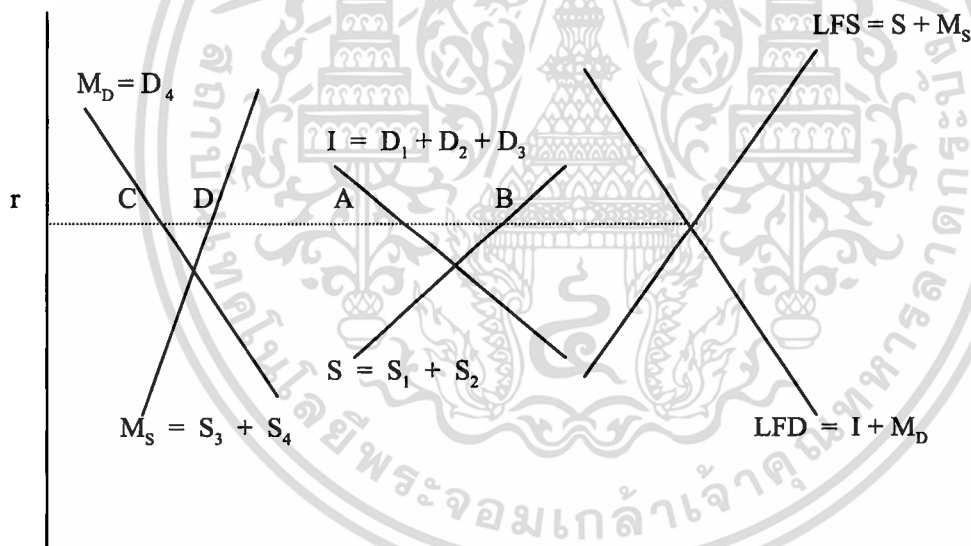
เป็นปัจจัยทางด้านการผลิต ในขณะที่  $D_4$  เป็นความต้องการถือเงินเฉย ๆ จึงเป็นปัจจัยทางด้านการเงิน โดยแท้ เป็นส่วนเพิ่มเติมจากทฤษฎีการออม-การลงทุนที่เห็นได้เด่นชัด

ทางด้านซัพพลาย ที่มาของเงินให้กู้ ได้แก่

- 1)  $S_1$  การออมในปัจจุบันจากรายได้ปัจจุบัน
- 2)  $S_2$  การขายสินทรัพย์ที่เกิดจากการออมในอดีต
- 3)  $S_3$  การยกเลิกถือเงินไว้เฉย ๆ
- 4)  $S_4$  การเพิ่มเครดิตของธนาคารโดยสุทธิ

เช่นเดียวกับดีมานด์ แหล่งที่มาหรือซัพพลายของเงินให้กู้มีทั้งปัจจัยทางผลผลิตที่แท้จริง และปัจจัยทางการเงิน ปัจจัยทางผลผลิตที่แท้จริง ได้แก่  $S_1$  และ  $S_2$  ส่วนปัจจัยทางด้านการเงิน โดยแท้ นั้น ได้แก่  $S_3$  และ  $S_4$

อัตราดอกเบี้ย



ปริมาณเงินทุนให้กู้

ภาพที่ 2 อธิบายอัตราดอกเบี้ยซึ่งเกิดจากทฤษฎีเงินทุนให้กู้

ที่มา: (สุรภัยและวณิ, 2538)

จุดอ่อนของทฤษฎีเงินทุนให้กู้นี้อยู่ที่ความสัมพันธ์ระหว่างซัพพลายและดีมานด์ของเงิน ตลอดจนความสัมพันธ์ระหว่างซัพพลายของการออมและดีมานด์ของการลงทุน ทั้งนี้เพราะเส้นซัพพลายและดีมานด์สำหรับเงินกู้ รวมตลาดเงินและผลผลิตเข้าด้วยกัน เราจะเห็นได้จากภาพที่ 2 ว่าเส้นซัพพลายของเงินทุนให้กู้ (LFS) มีส่วนประกอบ 2 ส่วน คือ S และ  $M_S$  S นั้นประกอบด้วย  $S_1$  และ  $S_2$  เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

อันเป็นปัจจัยทางด้านการผลิตตั้งที่ได้ระบุไว้แล้ว ส่วน  $M_s$  เป็นปัจจัยทางการเงินซึ่งประกอบด้วย  $S_3$  และ  $S_4$  รวมกัน ดังนั้นทางด้านซัพพลายของเงินทุนให้กู้จะเท่ากับ  $S + M_s$  หรือ  $S_1 + S_2 + S_3 + S_4$  ส่วนดีมานด์ของเงินให้กู้ (LFD) จะเท่ากับ  $I + M_D$  โดยที่  $I$  เป็นปัจจัยทางด้านการผลิตอันประกอบด้วย  $D_1 + D_2 + D_3$  ในขณะที่  $M_D$  เป็นปัจจัยทางด้านการเงิน คือ  $D_4$

ภาวะดุลยภาพจะเกิดขึ้นเมื่อ  $I + M_D = S + M_s$  หรือ  $LFD = LFS$  แต่ภาวะดุลยภาพเช่นนี้คงจะไร้ซึ่งเสถียรภาพพอสมควร ทั้งนี้เพราะจะต้องให้  $S = I$  และ  $M_s = M_D$  ในขณะเดียวกัน ดังจะเห็นได้ว่าในขณะที่  $LFD = LFS$  หรืออัตราดอกเบี้ยอยู่ในภาวะดุลยภาพอยู่นั้น การออมจะมากกว่าการลงทุน ( $S > I$ ) เป็นจำนวนเท่ากับ  $AB$  และในขณะเดียวกัน ปริมาณเงินที่มีอยู่จะมากกว่าปริมาณเงินที่ต้องการ ( $M_s > M_D$ ) เท่ากับ  $CD$  ซึ่งจะมีผลทำให้รายได้เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้นในไม่ช้า และจะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงฟังก์ชันต่าง ๆ มากมาย จนกระทั่งดุลยภาพที่แท้จริงจะเกิดขึ้น ในสภาวะดุลยภาพที่เกิดขึ้นโดยทั่วไป (general equilibrium)  $LFD = LFS$ ,  $S = I$  และ  $M_s = M_D$  โดยพร้อมเพรียงกัน ซึ่งการวิเคราะห์แบบ loanable-funds ไม่สามารถจะอธิบายได้ (ภาพที่ 2)

ทฤษฎีความพึงพอใจในสภาพคล่อง หรือ ทฤษฎีความต้องการถือเงิน เป็นทฤษฎีซึ่งเกิดจากนักเศรษฐศาสตร์สมัยใหม่ คือ จอห์น เมอร์เนด เคนส์ (John Mernard Keynes) ได้คัดค้านทฤษฎีดอกเบี้ยของนักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิก (Classics) ว่าการออมไม่ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยแต่เพียงอย่างเดียว แต่ขึ้นอยู่กับรายได้ของผู้ออมด้วยและเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญมากกว่า รวมทั้งปัจจัยที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงนั้นเป็นปัจจัยในภาคเศรษฐกิจการเงิน โดยเฉพาะ คือ อัตราดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับปริมาณเงิน (money supply of money stock) และความต้องการถือเงิน (liquidity preference) เป็นสำคัญ โดยชี้ให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยซึ่งเป็นกลไกกำหนดการลงทุน ต่อจากนั้นการลงทุนจะก่อให้เกิดการจ้างงานตลอดจนผลิตภัณฑ์ประชาชาติ

สำหรับการกำหนดอัตราดอกเบี้ยตามทฤษฎีเงินทุนให้กู้ (loanable funds theory) ของนักเศรษฐศาสตร์นีโอคลาสสิก เป็นทฤษฎีกำหนดอัตราดอกเบี้ยในลักษณะของการเปลี่ยนแปลงหรือการเคลื่อนไหวของปริมาณเงิน (flow) แต่ทฤษฎีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยของเคนส์ใช้ปัจจัยปริมาณเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งมีลักษณะเป็น stock โดยเคนส์มีความคิดว่าอัตราดอกเบี้ยจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์ของปริมาณเงิน (demand for money) และอุปทานของปริมาณเงิน (supply for money หรือ money stock) โดยเคนส์ได้แยกความต้องการถือเงินออกเป็น 3 ลักษณะกล่าวคือ

1. เพื่อการใช้จ่ายประจำวัน (transaction demand for money)
2. เพื่อเหตุฉุกเฉิน (precautionary demand for money)
3. เพื่อการเก็งกำไร (speculative demand for money)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ความต้องการถือเงินเพื่อใช้จ่ายประจำวัน สำหรับครัวเรือน การใช้จ่ายนี้ก็คือการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการอันเป็นรายการที่เกิดขึ้นประจำวัน ส่วนธุรกิจก็ต้องถือเงินไว้ใช้จ่ายในการผลิต เช่น จ่ายค่าตอบแทนให้เจ้าของปัจจัยการผลิต เป็นต้น ความต้องการเงินไว้ใช้จ่ายนี้ขึ้นอยู่กับรายได้ประชาชาติเป็นสำคัญ กล่าวคือ จะสูงขึ้นเมื่อรายได้เพิ่มขึ้นและลดลงเมื่อรายได้ลดลง

ความต้องการถือเงินไว้เพื่อใช้จ่ายยามฉุกเฉิน นอกจากการใช้จ่ายประจำแล้ว คนจะถือเงินไว้อีกจำนวนหนึ่งสำหรับใช้จ่ายกะทันหันในเหตุการณ์ที่ไม่อาจทราบได้ล่วงหน้า เช่น ตกงานขาดรายได้ เจ็บป่วยต้องเข้าโรงพยาบาล รถเสียต้องซ่อม เป็นต้น ถ้าเป็นธุรกิจความจำเป็นที่ต้องใช้จ่ายกะทันหันก็เกิดขึ้นได้เสมอ ตัวอย่างเช่น เงินขาดมือเพราะลูกค้าผัดขันธ์ชำระค่าสินค้า เป็นต้น การถือเงินแบบนี้ขึ้นอยู่กับรายได้เป็นสำคัญที่สุด นอกจากนั้นก็ขึ้นกับการเสี่ยงต่อความไม่แน่นอนว่าจะมีมากน้อยเพียงไร

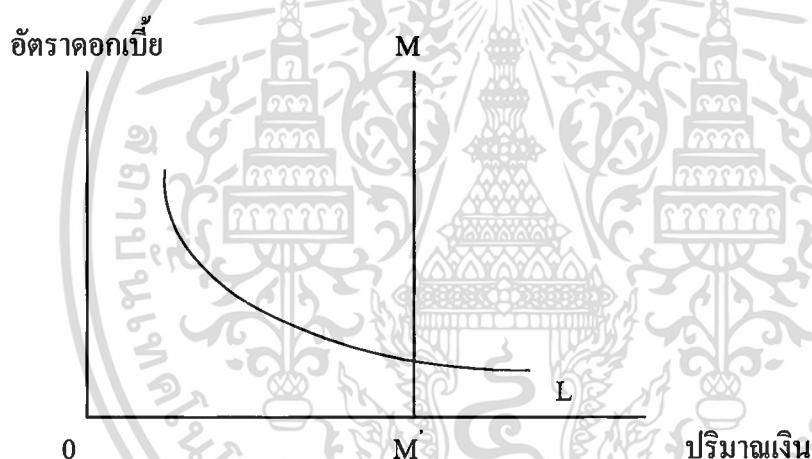
ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไร รายได้ที่เหลือจากค่าใช้จ่ายประจำวันและเงินสำรองเพื่อเหตุฉุกเฉินจะเป็นเงินเหลือเก็บเงินจำนวนนี้จะถูกนำไปลงทุนหาผลประโยชน์ในสินค้า (real assets) หรือ หลักทรัพย์ทางการเงิน (financial assets) เนื่องจากราคาสินค้าและอัตราดอกเบี้ยเป็นสิ่งไม่คงที่แน่นอน บางเวลาสูง บางเวลาต่ำ ดังนั้นจึงมีการเก็งกำไรในการลงทุนหาผลประโยชน์ กล่าวคือผู้ถือเงินจะซื้อสินค้าหรือหลักทรัพย์เมื่อคิดว่ามีราคาต่ำหรืออัตราดอกเบี้ยสูง ทั้งนี้เพื่อขายหากำไรในเวลาทีราคาสูงขึ้นหรืออัตราดอกเบี้ยต่ำลง ตัวอย่างที่เห็นได้ชัดได้แก่การเก็งกำไรในที่ดินกรุงเทพฯ ฯ เมื่อไม่นานนี้ ผู้เก็งกำไรต่างก็ลงทุนซื้อที่ดินในกรุงเทพฯ ฯ จนร่ำรวยไปตามกัน เพราะที่ดินราคาแพงขึ้นมากมาย แต่ปัจจุบันไม่มีใครต้องการเก็งกำไรจากที่ดิน เพราะนอกจากราคาที่ดินจะสูงขึ้นถึงจุดอิ่มตัวแล้วยังต้องเสี่ยงต่อการปฏิรูปที่ดินอีกด้วย ในประเทศตะวันตกการเก็งกำไรในหลักทรัพย์นิยมกระทำกันอย่างแพร่หลาย ด้วยเหตุนี้ทฤษฎีความต้องการถือเงินของเคนส์ซึ่งสร้างขึ้นภายใต้สภาพการณ์ตะวันตกจึงถือว่า ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยเป็นสำคัญ กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยต่ำ ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรจะมาก อัตราดอกเบี้ยสูง ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรจะน้อย

ส่วนราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จะแปรผันตรงข้ามกับอัตราดอกเบี้ยเช่นเดียวกับการถือเงินสด กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำลงราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มสูงขึ้น ในทางตรงข้าม ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นราคาหลักทรัพย์ก็จะลดต่ำลง ทั้งนี้เป็นลักษณะของการปรับราคาหลักทรัพย์เพื่อให้ผลตอบแทนเท่าเทียมกับอัตราดอกเบี้ย และในภาวะที่ดอกเบี้ยมีอัตราสูงและค่อยๆลดลงถึงระดับหนึ่ง จนทุกคนคิดว่าอัตราดอกเบี้ยจะไม่ลดลงอีก แต่จะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ราคาหลักทรัพย์ก็จะมีแนวโน้มลดลงซึ่งการลงทุนในขณะที่อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มสูงขึ้นจะประสบกับการขาดทุนที่เกิดจากราคาหลักทรัพย์ที่ถือไว้มีมูลค่าลดลง ดังนั้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำ (ราคาหลักทรัพย์สูง)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บุคคลจึงเลือกถือเงินสดไว้และเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูง (ราคาหลักทรัพย์ต่ำ) บุคคลจะถือเงินสดน้อยลง แต่จะถือหลักทรัพย์ราคาต่ำไว้ขายเมื่อราคาสูงขึ้น

จึงอาจสรุปได้ว่า ความต้องการถือเงินตามแนวคิดของเคนส์นั้น รายได้เป็นตัวกำหนดการถือเงินเพื่อใช้จ่ายประจำวันและเพื่อเหตุฉุกเฉิน ส่วนอัตราดอกเบี้ยจะเป็นตัวกำหนดความต้องการถือเงินเพื่อการเก็งกำไร ดังนั้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยและราคาของหลักทรัพย์ เส้น liquidity preference (L) ซึ่งเป็นเส้นความต้องการถือเงิน มีความสัมพันธ์กลับกันกับอัตราดอกเบี้ย ส่วนซัพพลายของเงินหรือปริมาณเงิน (M) ก็มักได้รับการสมมติว่าไม่ขึ้นกับอัตราดอกเบี้ย แต่ขึ้นกับปัจจัยอื่นๆ เช่น นโยบายของรัฐบาล ฐานะดุลการชำระเงิน เป็นต้น ดังนั้นจึงเป็นเส้นดิ่งที่แสดงถึงความไม่ยืดหยุ่นต่ออัตราดอกเบี้ย จุดตรงกันระหว่างปริมาณเงินและซัพพลายของเงินจะเกิดระดับอัตราดอกเบี้ยดุลภาพขึ้น (ภาพที่ 3)



ภาพที่ 3 อธิบายอัตราดอกเบี้ยซึ่งเกิดจากทฤษฎีความพึงพอใจในสภาพคล่อง  
ที่มา: (สุรภัยและวณี, 2538)

จะเห็นได้ว่า อัตราดอกเบี้ยตามทฤษฎีนี้ถูกกำหนดในตลาดเงินแท้ๆ มิใช่ในตลาดผลผลิตดังในทฤษฎีการออม-การลงทุน อย่างไรก็ตามแนวคิดของเคนส์จะเห็นได้ว่าให้ความสำคัญกับอุปสงค์ของเงินเป็นหลัก ในขณะที่ตัวแปรทางด้านอุปทานของเงินถูกสมมติให้ขึ้นอยู่กับนโยบายการเงินของทางการและค่อนข้างจะมีบทบาทไม่มากนักต่อการกำหนดการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งในทางปฏิบัติแล้วตัวแปรทางด้านอุปทานของปริมาณเงินหรือตัวแปรทางด้านสภาพคล่องมีบทบาทไม่น้อยในปัจจุบันต่อทิศทางของอัตราดอกเบี้ยในทางตรงข้ามกัน

ซึ่งสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงินของระบบเศรษฐกิจในปัจจุบันมาจาก 3 สาเหตุด้วยกัน ได้แก่

1. สาเหตุจากด้านการคลัง
2. สาเหตุจากด้านการเงินระหว่างประเทศ
3. สาเหตุจากด้านการเงินภายในประเทศ

สาเหตุจากด้านการคลัง หมายถึง รายรับ รายจ่าย และหนี้สาธารณะของรัฐบาลซึ่งสรุปในรูปของงบประมาณ ถ้างบประมาณเกินดุลรายรับมากกว่ารายจ่ายปริมาณเงินจะลดลง ถ้างบประมาณขาดดุล คือ รายรับน้อยกว่ารายจ่ายปริมาณเงินจะเพิ่มขึ้น เหตุผล คือ รายรับของรัฐบาลซึ่ง ได้แก่ ภาษีอากรและเงินกู้จากการขายพันธบัตร เป็นการดึงเงินออกจากการหมุนเวียนเข้าสู่คลังปริมาณเงินจึงลด รายจ่ายของรัฐบาลทำให้เงินออกจากรัฐการหมุนเวียนในมือประชาชน ดังนั้นเมื่องบประมาณขาดดุล เงินที่ออกจากคลังสู่การหมุนเวียนจึงมีจำนวนทั้งสิ้นมากกว่าเงินที่ถูกดึงออกจากการหมุนเวียนเข้าสู่คลัง ปริมาณเงินจึงเพิ่มขึ้น ตรงกันข้ามเมื่องบประมาณเกินดุล เงินที่ถูกดึงเข้าสู่คลังมีมากกว่าเงินที่ออกจากคลังสู่มือประชาชน ปริมาณเงินจึงลดลง

สาเหตุจากด้านการเงินระหว่างประเทศ โดยที่ผลสรุปของการค้าและการเงินระหว่างประเทศแสดงในรูปของดุลการชำระเงิน ดังนั้นการที่จะทราบว่าปริมาณเงินของประเทศเปลี่ยนแปลงเนื่องจากการเงินระหว่างประเทศเท่าใด จึงต้องดูจากดุลการชำระเงิน คือ ถ้าดุลการชำระเงินเกินดุลปริมาณเงินจะเพิ่มขึ้น ถ้าดุลการชำระเงินขาดดุลปริมาณเงินจะลดลง เหตุผลคือเงินตราต่างประเทศที่ประเทศได้รับมาไม่ว่าในกรณีใด เช่น ขายสินค้าและบริการ กู้ยืมเงิน เงินบริจาค เงินลงทุนจากต่างประเทศ เป็นต้น ก่อนที่จะนำมาใช้หมุนเวียนในประเทศได้ จำเป็นต้องนำไปแลกจากธนาคารเป็นเงินตราของประเทศ เงินจากระบบของธนาคารจึงออกสู่การหมุนเวียน ทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น ตรงกันข้าม การส่งเงินตราออกนอกประเทศไม่ว่ากรณีใด จะต้องนำเงินตราของประเทศไปแลกเป็นเงินตราต่างประเทศจากธนาคาร เงินจึงออกจากการหมุนเวียนเข้าสู่ระบบธนาคาร ทำให้ปริมาณเงินลดลง การที่ดุลการชำระเงินขาดดุลแสดงว่าประเทศได้เงินตราต่างประเทศเป็นจำนวนทั้งสิ้นน้อยกว่าที่ต้องจ่ายชำระแก่ต่างประเทศในระยะเดียวกัน ดังนั้นเงินที่ออกจากระบบธนาคารเข้าสู่การหมุนเวียนจึงมีจำนวนทั้งสิ้นน้อยกว่าที่ออกจากการหมุนเวียนเข้าสู่ระบบธนาคารปริมาณเงินจึงลดลง ตรงกันข้ามถ้าดุลการชำระเงินเกินดุล เงินที่ออกจากระบบธนาคารสู่การหมุนเวียนจะมีมากกว่าเงินที่ออกจากการหมุนเวียนเข้าสู่ระบบธนาคาร ปริมาณเงินจึงเพิ่มขึ้น

สาเหตุจากด้านการเงินภายในประเทศ ซึ่งได้แก่การขยายเครดิตของธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ ยิ่งธนาคารพาณิชย์ขยายเครดิตมากขึ้นเท่าใด ปริมาณเงินก็เพิ่มขึ้นเท่านั้น ทั้งนี้เพราะการขยายเครดิตทำให้เงินฝากกระแสรายวัน (demand deposits) เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของปริมาณเงิน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ความหมายของอัตราดอกเบี้ย

ความหมายของ อัตราดอกเบี้ย มีผู้ให้ความหมายไว้หลายประการซึ่งสามารถประมวลความหมายต่างๆเหล่านั้น ได้กว้างๆว่าเป็นราคาหรือผลตอบแทนของเงินทุน หรือต้นทุนค่าเสียโอกาส ซึ่งผู้กู้กับผู้ให้กู้ตกลงกันในการกู้ยืมเงินซึ่งวัดในรูปของอัตราส่วนของอัตราดอกเบี้ย หรือจำนวนเงินที่ต้องจ่ายคืนเพิ่มขึ้น สำหรับการนำเงินทุนจำนวนหนึ่งมาใช้ต่อจำนวนเงินทุนดังกล่าวนั้น ในระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง เช่น 1 เดือน หรือ 1 ปี สัดส่วนดังกล่าวมักจะวัดในรูปของร้อยละของจำนวนเงินทุนดังกล่าว

อัตราดอกเบี้ยเป็นตัวแปรที่สำคัญที่ก่อให้เกิดการออมและการลงทุน เป็นตัวกลางที่สำคัญในการจัดสรรเงินทุนไปสู่ภาคการผลิตต่างๆ ก่อให้เกิดการไหลของเงินทุนจากแหล่งที่มีผลตอบแทนต่ำ หรือมีเงินออมส่วนเกิน (surplus units) ไปสู่แหล่งที่ขาดแคลนเงินทุน (deficit units) ซึ่งมีผลตอบแทนสูง การเปรียบเทียบผลตอบแทนดังกล่าวมักจะวัดออกมาในรูปของอัตราดอกเบี้ย

## บทบาทของอัตราดอกเบี้ย

อัตราดอกเบี้ยเป็นตัวกลางที่สำคัญในการเชื่อมโยงระหว่างภาคเศรษฐกิจทั้งสองของระบบเศรษฐกิจ คือภาคการเงิน (money sector) กับภาคการผลิต (real sector) ให้เกิดความมีประสิทธิภาพของระบบเศรษฐกิจ ทำให้เกิดดุลยภาพในภาคเศรษฐกิจทั้งสอง เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยจะถูกกำหนดในภาคเศรษฐกิจการเงิน และส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจการเงินและภาคเศรษฐกิจการผลิต โดยผ่านการลงทุน (investment) ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยจึงเป็นตัวแปรที่สำคัญที่มีบทบาทและหน้าที่ต่อระบบเศรษฐกิจดังนี้

1. บทบาทในการจัดสรรเงินทุนในระบบเศรษฐกิจ หรือเป็นปัจจัยที่กำหนดการลงทุน เงินทุนเป็นทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัดเช่นเดียวกับที่ดิน แรงงาน ซึ่งเป็นปัจจัยการผลิตที่สำคัญ ดังนั้นจึงควรได้รับการจัดสรรอย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุด โดยการจัดสรรเงินทุนให้กับหน่วยการผลิตที่มีประสิทธิภาพมากที่สุดเป็นอันดับแรก และจัดสรรตามประสิทธิภาพของหน่วยผลิตที่มีประสิทธิภาพน้อยกว่าลงมาตามลำดับ เครื่องมือที่ใช้สำหรับจัดสรรเงินทุน คือ อัตราดอกเบี้ย ซึ่งสถาบันการเงินเป็นองค์กรกลางในการระดมเงินทุนเพื่อจัดสรรแก่ภาคเศรษฐกิจต่างๆ โดยสถาบันการเงินใช้ดอกเบี้ยในการระดมเงินทุนและการใช้เงินทุนนั้นให้มีประสิทธิภาพมากที่สุด

การลงทุนของนักธุรกิจขึ้นอยู่กับ การเปรียบเทียบระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับผลตอบแทนรายปีที่จะได้รับจากการลงทุนเพิ่ม (Marginal Efficiency of Capital หรือ MEC) ถ้าค่า MEC สูงกว่าอัตรา

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ดอกเบี้ยผู้ลงทุนก็จะตัดสินใจลงทุนเพิ่มขึ้น หรือใช้เปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการต่างๆที่จะเกิดขึ้นในอนาคต และถูกคิดลดมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน (present value) โดยคิดลด (discount rate) อัตราดอกเบี้ยจึงเป็นต้นทุนของการใช้เงินนั่นเอง

การที่ดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือสำคัญในการจัดสรรเงินนั้น เพราะความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยของหน่วยการผลิตขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพของหน่วยผลิต ยิ่งหน่วยผลิตมีประสิทธิภาพในการผลิตสูงก็ยังสามารถจ่ายดอกเบี้ยได้สูง และเจ้าหน้าที่ทางการเงินก็ยินดีให้กู้แก่ผู้กู้ที่สามารถจ่ายดอกเบี้ยได้มากกว่า การทำหน้าที่ของดอกเบี้ยไม่เพียงแต่มีผลให้การจัดสรรเงินทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพเท่านั้นแต่ยังมีผลกำหนดโครงสร้างการผลิตด้วย โดยเงินทุนจะไหลไปสู่ภาคการผลิตที่มีประสิทธิภาพในการผลิตสูงกว่า

2. บทบาทในการกำหนดเงินให้กู้และการลงทุน อัตราดอกเบี้ยเป็นสิ่งจูงใจให้ผู้ที่มิเงินหรือนำเงินส่วนนั้นออกให้กู้ หรือฝากไว้กับสถาบันการเงิน ในขณะที่เดียวกันอัตราดอกเบี้ยจะเป็นตัวกำหนดความต้องการกู้ยืมของผู้ที่ต้องการใช้เงินทุนหรือนักลงทุน นอกจากนี้แล้วอัตราดอกเบี้ยก็เป็นเครื่องมือสำคัญในการแสวงหาแหล่งเงินทุนของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินต่างๆรวมถึงการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ และการดำเนินนโยบายทางการเงินของรัฐบาล

ในระบบการเงินและการธนาคารนั้นดอกเบี้ยเกิดจากการก่อกำหนดดอกเบี้ยกำหนดความต้องการของผู้ใช้เงินและดอกเบี้ยเป็นสิ่งจูงใจให้ผู้มีเงินออมนำเงินออกไปให้กู้ ดังนั้นถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมสูง (กำหนดให้ปัจจัยอื่นคงที่) ผู้ให้กู้ยินดีที่จะให้กู้แต่จะมีผู้มาขอกู้ลดลง หรืออีกนัยหนึ่งกล่าวได้ว่า อัตราดอกเบี้ยกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของเงินทุน

เพื่อส่งเสริมการลงทุนในภาคเศรษฐกิจที่จำเป็นและมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ เจ้าหน้าที่ทางการเงินมักกำหนดอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมเพื่อกิจการนั้นต่ำกว่าการกู้ไปผลิตในสาขาการผลิตอื่น ดังนั้นเจ้าหน้าที่ทางการเงินจึงมีบทบาทในการส่งเสริมการลงทุนภายในประเทศโดยการอาศัยอัตราดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือ

3. บทบาทในการส่งเสริมการออมทรัพย์ เนื่องจากดอกเบี้ยและการออมมีความสัมพันธ์กัน เพราะอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทางบวกต่อการออม กล่าวคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยอันเป็นผลตอบแทนต่อการออมสูงย่อมจูงใจให้มีการออมเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้าม ถ้าอัตราดอกเบี้ยต่ำไม่จูงใจให้เกิดการออมและมีการออมที่ต่ำ ประเทศที่เคยใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูง เช่น ประเทศเกาหลีนั้น ปรากฏว่าการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของสถาบันการเงินในอัตราที่สูงมากในปี พ.ศ. 2538 มีผลทำให้เงินฝากเพิ่มขึ้นอย่างมาก ซึ่งจะเงินลงทุนในการช่วยพัฒนาประเทศให้เจริญก้าวหน้าได้ โดยไม่ต้องพึ่งพิงเงินตราจากต่างประเทศมากขึ้น

4. บทบาทในการช่วยบรรเทาปัญหาดุลการค้าและดุลการชำระเงิน สถาบันการเงินมีบทบาทในการค้าทั้งภายในประเทศและการค้าระหว่างประเทศอย่างกว้างขวาง ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อการส่งออกอยู่ในระดับต่ำต้นทุนการส่งออกที่เป็นดอกเบี้ยจะต่ำ ทำให้ราคาส่งออกของสินค้านั้นสามารถแข่งขันกับราคาสินค้าชนิดเดียวกันในตลาดต่างประเทศได้ อันเป็นหนทางส่งเสริมการส่งออกได้ทางหนึ่ง

ในด้านการส่งสินค้านำเข้านั้น ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงขึ้นมากว่าอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ จะดึงดูดเงินทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาวจากต่างประเทศ ทำให้ดุลการชำระเงินดีขึ้น

สำหรับดุลการชำระเงิน ถ้าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงขึ้นมากว่าอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ จะดึงดูดเงินทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาวจากต่างประเทศทำให้ดุลการชำระเงินดีขึ้น

5. บทบาทของดอกเบี้ยในการนำไปสู่การบรรลุเป้าหมายของนโยบาย คือ เป็นเครื่องมือทางนโยบายของรัฐบาลในการกระตุ้นให้เกิดการลงทุน รายได้ การจ้างงาน และส่งผลกระทบต่อเจริญเติบโต และการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากการใช้กลไกของอัตราดอกเบี้ยเป็นตัวเชื่อมโยงภาคเศรษฐกิจครัวเรือน การผลิตและการเงินเข้าด้วยกัน การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยจึงมีผลต่อภาคเศรษฐกิจโดยรวมของระบบเศรษฐกิจ รัฐบาลจึงใช้เป็นตัวแปรเชิงนโยบายในการควบคุมดูแลระบบเศรษฐกิจให้มีเสถียรภาพ

การใช้นโยบายการเงินโดยการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน นอกจากจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับอัตราดอกเบี้ยโดยทั่วไปแล้ว ยังมีผลต่อโครงสร้างของอัตราดอกเบี้ยด้วย แต่ผลนั้นจะมีมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับสิ่งต่อไปนี้

1. สินทรัพย์ในตลาดต่าง ๆ นั้น ผู้ถือหลักทรัพย์คิดว่าสามารถทดแทน (substitute) ซึ่งกันและกันมากน้อยเพียงใด
2. เงินทุนจะไหลจากตลาดการเงินแห่งหนึ่งไปสู่แหล่งอื่นๆ ได้คล่องตัวเพียงใด
3. หลักทรัพย์นั้นเป็นหลักทรัพย์ระยะสั้นหรือระยะยาว

สำหรับในด้านความสามารถในการทดแทนของหลักทรัพย์ต่างๆ ที่แตกต่างกันไปนั้น จะทำให้มาตรการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินมีผลกระทบถึงโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยแตกต่างกันออกไป ตัวอย่างเช่น มีสินทรัพย์ทางการเงินเพียง 4 ชนิดคือ เงิน หลักทรัพย์ระยะสั้นของรัฐบาล หลักทรัพย์ระยะยาวของรัฐบาล และหลักทรัพย์เอกชน อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เหล่านี้มีค่าเป็นบวกแต่จะลดหลั่นกันไปตามสภาพคล่อง โดยที่เงินสดถือว่ามีอัตราผลตอบแทนเป็นศูนย์ ถ้าเราสมมติต่อไปว่าหลักทรัพย์ระยะสั้นของรัฐบาลเป็นตัวแทนที่ใกล้เคียงกับเงินมาก และหลักทรัพย์ระยะยาวของรัฐบาลเป็นตัวแทนที่ใกล้ชิดกับหลักทรัพย์เอกชน และถ้าเจ้าหน้าที่การเงินซื้อหลักทรัพย์ระยะสั้นของรัฐบาลเพื่อเพิ่มปริมาณเงินก็จะมีผลในการลดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น ถ้าผู้ขายหลักทรัพย์เห็นว่า

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เงินสดเป็นตัวแทนที่ใกล้เคียงกับหลักทรัพย์ระยะสั้นของรัฐบาลที่ขายไปมากกว่าหลักทรัพย์ระยะยาว เงินที่ขายหลักทรัพย์จะถูกถือไว้เฉย ๆ จะมีเพียงส่วนน้อยที่จะใช้ซื้อหลักทรัพย์ระยะยาว ผลของการซื้อหลักทรัพย์ของทางการต่ออัตราดอกเบี้ยในภาคเอกชนจึงมีน้อย เพราะหลักทรัพย์เอกชนมีฐานะเป็นตัวแทนที่ใกล้เคียงกับหลักทรัพย์ระยะยาวของรัฐบาลมากกว่าหลักทรัพย์ระยะสั้น

นโยบายที่ใช้อัตราดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือ คือ นโยบายการเงิน รวมทั้งนโยบายการคลัง และการบริหารหนี้สาธารณะก็มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเช่นเดียวกัน ทั้งนี้เพราะการใช้นโยบายเหล่านี้จะมีผลเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยซึ่งมีผลกระทบต่อการลงทุน รายได้ ผลผลิตและการจ้างงาน

นอกจากนี้ดอกเบี้ยยังเป็นเครื่องมือเพื่อบรรลุวัตถุประสงค์อื่นได้อีก เช่น เป็นเครื่องมือจัดสรรเครดิตให้กับภาคเศรษฐกิจที่อำนาจประโยชน์ให้แก่เศรษฐกิจของประเทศชาติ เป็นเครื่องมือป้องกันมิให้มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกนอกประเทศ โดยปรับลดอัตราดอกเบี้ยในประเทศไม่ให้แตกต่างจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดต่างประเทศ เป็นต้น

กล่าวโดยสรุปแล้ว อัตราดอกเบี้ยมีบทบาทต่อการพัฒนาประเทศอยู่ในทุกขั้นตอน ตั้งแต่การผลิต การจำหน่ายจ่ายแจก และการบริโภค อีกทั้งยังสามารถใช้เป็นเครื่องมือเพื่อบรรลุเป้าหมายของนโยบายได้หลายประการ อย่างไรก็ตามการใช้อัตราดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือโดยไม่พิจารณาให้รอบคอบแล้วอาจก่อให้เกิดผลเสียได้ หรือถ้าหวังจะให้เกิดผลดีทางหนึ่งก็อาจจะเกิดผลเสียทางอื่นได้ เช่น การเพิ่มอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศอาจป้องกันเงินทุนไหลออกนอกประเทศได้ แต่ในขณะเดียวกันก็อาจขัดขวางการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศได้ เพราะการที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นทำให้การลงทุนต่ำลง ความสามารถในการผลิตของประเทศจึงไม่สามารถเพิ่มได้เท่าที่ควร

### สาเหตุที่อัตราดอกเบี้ยมีหลายอัตรา (Multiple Interest Rate)

ในทางทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยมีอัตราเดียว ด้วยเหตุผลที่ว่าความแตกต่างในอัตราดอกเบี้ยจะทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุน จากแหล่งที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำไปสู่แหล่งที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงจนกว่าอัตราดอกเบี้ยในที่ต่างๆจะเท่ากัน แต่ในความจริงแล้วอัตราดอกเบี้ยที่ปรากฏในตลาดเงินมีหลายอัตราแตกต่างกันไป เช่น อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี (prime rate) อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในตลาดซื้อคืน ซึ่งความแตกต่างในอัตราดอกเบี้ยเกิดจากสาเหตุ 2 ประการ คือ

1. ความไม่สมบูรณ์ของตลาดเงินกู้
2. ความแตกต่างในลักษณะของหนี้แต่ละราย

ความไม่สมบูรณ์ของตลาดเงินกู้ ซึ่งขัดขวางการเคลื่อนย้ายเงินทุนไปสู่แหล่งต่างๆ ที่จ่ายอัตราดอกเบี้ยดีกว่า ปัจจัยขัดขวางการเคลื่อนย้ายเงินทุนที่สำคัญได้แก่ ผู้กู้และผู้ให้กู้ขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับแหล่งเงินกู้แห่งอื่น การออกกฎหมายควบคุมอัตราดอกเบี้ยประเภทต่างๆ และความแตกต่างในอำนาจผูกขาดของผู้ให้กู้และแหล่งเงินกู้ เป็นต้น

ความแตกต่างในลักษณะของหนี้แต่ละราย แม้ว่าตลาดเงินกู้จะมีการแข่งขันอย่างสมบูรณ์ (perfect competition) การแตกต่างในอัตราดอกเบี้ยก็ยังคงดำรงอยู่ตลอดไป ทั้งนี้เพราะหนี้แต่ละรายแต่ละประเภทมีลักษณะแตกต่างกัน ดังนั้นเพื่อชดเชยความแตกต่างนี้ เจ้าหนี้จำเป็นต้องเรียกร้องค่าใช้จ่ายเป็นดอกเบี้ยจากลูกหนี้แต่ละประเภทที่แตกต่างกัน ปัจจัยสำคัญที่ทำให้ลักษณะแตกต่างกันคือ

1. ค่าใช้จ่ายในการบริหารเงินกู้ ซึ่งได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการตรวจสอบฐานะเครดิตของลูกหนี้ ค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาบัญชีลูกหนี้ ค่าใช้จ่ายในการเรียกเก็บดอกเบี้ยและเงินต้น ค่าใช้จ่ายเหล่านี้แตกต่างกันสำหรับหนี้แต่ละรายแต่ละประเภท ตัวอย่างเช่น ค่าใช้จ่ายในการตรวจสอบฐานะเครดิตของลูกหนี้ต่อเงินกู้ 1 หน่วยต่อ 1 ปี จะแตกต่างกันมากระหว่างลูกหนี้แต่ละรายที่เป็นบริษัทใหญ่โต มีชื่อเสียงฐานะการเงินมั่นคงและลูกหนี้รายเล็กที่เป็นผู้บริโภคร

2. ความเสี่ยง ค่าใช้จ่ายที่สำคัญอีกประการหนึ่งที่เจ้าหนี้คิดรวมอยู่ในดอกเบี้ย คือ ค่าใช้จ่ายเพื่อชดเชยการที่เจ้าหนี้ต้องเสี่ยงต่อการที่ลูกหนี้จะบิดพลิ้วไม่ชำระหนี้ ยิ่งหนี้รายใดต้องเสี่ยงมากก็ยิ่งต้องเสียค่าใช้จ่ายชนิดนี้มาก อัตราดอกเบี้ยจึงสูง เรื่องความเสี่ยงนี้มีทั้งความเสี่ยงอันเกิดจากการไม่ยอมคืนเงินกู้ของผู้กู้ และเสี่ยงต่อการขาดทุน หากผู้ถือสินทรัพย์ทางการเงินต้องการเปลี่ยนสินทรัพย์นั้นให้เป็นเงินสดก่อนครบกำหนด ถ้าหากเงินกู้หรือหลักทรัพย์ใดไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงในเรื่องการฉ้อฉลของผู้กู้ยืมและผู้ให้กู้สามารถเปลี่ยนเงินกู้หรือหลักทรัพย์นั้นให้เป็นเงินสดเมื่อใดก็ตามที่ต้องการโดยไม่ขาดทุน ดอกเบี้ยของเงินกู้นั้นจะอนุโลมให้เรียกว่า อัตราดอกเบี้ยแท้จริงได้ รัฐบาลเป็นผู้กู้รายหนึ่งที่มีการเสี่ยงกับการฉ้อฉลเป็นเรื่องที่เกิดขึ้นได้ยากมาก ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยที่เขาถือว่าเป็นอัตราดอกเบี้ยปกติมักจะใช้อัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล ผลต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยของรัฐบาลที่ไม่มีความเสี่ยงกับหลักทรัพย์ประเภทเดียวกันแต่มีความเสี่ยงนั้นเราเรียกว่า ค่าประกันความเสี่ยง (risk premium) ยิ่งเสี่ยงมากค่าประกันความเสี่ยงก็ยิ่งสูง

3. สภาพคล่องของเครื่องมือเครดิต เป็นค่าใช้จ่ายที่ต้องรวมอยู่ในดอกเบี้ย เพราะเครื่องมือเครดิตแต่ละชนิดมีความสามารถที่จะเปลี่ยนคืนเป็นเงินสดได้แตกต่างกัน เครื่องมือเครดิตบางชนิดสามารถคืนเป็นเงินสดได้ทันทีและไม่ขาดทุน บางชนิดขาดทุนมากดังนั้นเพื่อชดเชยการขาดทุนอันอาจเกิดขึ้นได้จากการขายเครื่องมือเครดิต เจ้าหนี้จึงต้องคิดค่าใช้จ่ายมากขึ้นสำหรับเครื่องมือเครดิตที่มีสภาพคล่องน้อยกว่า

### การตรวจเอกสาร

สุรักษ์ บุนนาค และ วณี น้อยเกียรติกุล (2532) ได้กล่าวถึง ดอกเบี๊ยตลอตจนโครงสร้างของอัตราดอกเบี้ยมีบทบาทสำคัญในเศรษฐกิจแบบเสรี ดอกเบี๊ยตถูกใช้เป็นเครื่องมือสำคัญอย่างหนึ่งในการควบคุมและอำนวยความสะดวกแก่เศรษฐกิจของประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศไทยในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ได้ประสบกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจการเงิน อัตราดอกเบี้ยได้สูงขึ้นอย่างรวดเร็วเป็นประวัติการณ์ ผลของการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศจะมีผลกระทบต่อ ดอกเบี๊ยตในประเทศไทย

สำนักที่ปรึกษาเศรษฐกิจ เครือเจริญโภคภัณฑ์ (2533) การดำเนินนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยทางด้านอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในระยะเวลา กว่า 30 ปีที่ผ่านมา ให้สอดคล้องกับสภาพทางสังคมและเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น โดยในระยะแรกเริ่ม นั้นการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยสูงสุดเพื่อป้องกันมิให้ธนาคารพาณิชย์มีการแข่งขันกันมากเกินไป เนื่องจากในระยะนั้นเป็นยุคแรกของการดำเนินกิจการธนาคารพาณิชย์ไทย หากมีการแข่งขันกันอย่างรุนแรงอาจจะทำให้ธนาคารพาณิชย์ประสบปัญหาในการดำเนินงาน เป็นการทำลายศรัทธา ความเชื่อมั่นในความมั่นคงของกิจการธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะไม่จูงใจให้มีการออมในระบบธนาคารพาณิชย์เป็นอุปสรรคต่อการลงทุนและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศในที่สุด ต่อมาเมื่อสถาบันการเงินและธนาคารพาณิชย์มีความมั่นคงแล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ยกเลิกการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และคาดว่าในอนาคตอันใกล้นี้อาจจะมีการยกเลิกการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในที่สุด

ไพศาล พรเศรษฐเมธากุล (2534) ได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศที่มีต่ออัตราดอกเบี้ยของไทย โดยอาศัยแนวคิดของซิลบัสเตียน เอสเวิร์ด (Sebastian Edwards) และ โมฮซิน เอส คาน (Mohsin S. Khan) ในการสร้างแบบจำลองอธิบายพฤติกรรมกำหนดอัตราดอกเบี้ยของไทย ผลการศึกษาพบว่าอัตราดอกเบี้ยของไทยได้รับอิทธิพลจากอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ และปัจจัยภายในประเทศ เช่น อัตราเงินเฟ้อที่คาดไว้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่แท้จริง ระดับการลงทุนที่ได้วางแผนไว้ล่วงหน้า ผลการศึกษายังชี้ให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยของไทยได้รับอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศค่อนข้างมาก คือ ในระยะสั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ ร้อยละ 1.00 จะทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 0.40 ในระยะยาวโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยจะได้รับอิทธิพลจากอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ ประมาณร้อยละ 80.00 โดยจะมีการปรับตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ขจรรัตน์ หาญกิจเจริญ (2535) ได้ศึกษาถึงอิทธิพลของปัจจัยที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย โดยอาศัยแนวคิดของซิลบัสเตียน เอสเวิร์ด (Sebastian Edwards) และโมฮิน เอส คาน (Mohsin S. Khan) ในการสร้างแบบจำลองอธิบายพฤติกรรมกรรมการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ โดยแบ่งการวิเคราะห์ตามระบบเศรษฐกิจ ผลการศึกษาพบว่าเศรษฐกิจไทยเป็นระบบเศรษฐกิจแบบเปิด (open economy) อัตราดอกเบี้ยในประเทศจึงมีส่วนกำหนดจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลก ร้อยละ 58.00 และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารสูงมาก แต่อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ปรับตัวช้ากว่าและพบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศผันแปรโดยตรงกับอัตราดอกเบี้ยในประเทศด้วยค่าความยืดหยุ่น 3.54 และเป็นผันแปรตรงข้ามกับปริมาณเงินที่แท้จริง (real money supply) ด้วยค่าความยืดหยุ่น 3.04 ส่วนอัตราเงินเฟ้อในประเทศมีผลในทางบวกกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ แต่ไม่สำคัญมากนัก

นิธิมา วุฒิสันติกุล (2540) ได้ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย พบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารแห่งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยเงินกู้จากต่างประเทศ สัดส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ อัตราเงินเฟ้อ มีอิทธิพลในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์จากมากไปน้อยตามลำดับ โดยทุกปัจจัยรวมกันสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ได้ถึงร้อยละ 87.00 และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ มีการเปลี่ยนแปลงในทางเดียวกับทุกปัจจัยยกเว้นปริมาณเงินตามความหมายกว้างซึ่งการเปลี่ยนแปลงในทางตรงข้ามกัน สำหรับการคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ พบว่ามีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงปี พ.ศ. 2540-2542 ดังนั้นจะเห็นได้ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารแห่งประเทศไทยและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จากต่างประเทศ เป็นปัจจัยที่สำคัญในการชี้นำอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์

#### สมมติฐาน

การเปิดเสรีทางการเงินทำให้ปัจจัยต่างๆที่เป็นตัวชี้นำภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไปซึ่งปัจจัยเหล่านี้มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศ ซึ่งทิศทางและความสัมพันธ์ของปัจจัยแต่ละตัวที่ศึกษาจะเป็นไปในรูปแบบใดและมากน้อยเพียงใดขึ้นกับผลของการศึกษา ส่วนสมมติฐานที่ตั้งไว้จากแบบจำลองปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย โดยมีสมมติฐานดังนี้

1. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ MLR มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทย (BOTR) ซึ่งเป็นอัตราชี้นำด้านนโยบายของทางการ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ห้องสมุดคณะเทคโนโลยีการเกษตร

สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าฯ ลาดกระบัง

2. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ MLR มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ  $M_2$  ซึ่งเป็นดัชนีวัดสภาพคล่อง (Liquidity Index) โดยการเปลี่ยนแปลงของสภาพคล่องในระบบ คือ ปริมาณเงินรวมของระบบเศรษฐกิจ จะก่อให้เกิดการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ในทิศทางตรงกันข้ามกัน คือ เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้จะมีแนวโน้มลดต่ำลง เนื่องจากเกิดสภาพคล่องส่วนเกินในระบบเศรษฐกิจ

3. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ MLR มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราแลกเปลี่ยน (EX) ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้นแสดงว่าค่าเงินในประเทศลดลง ทำให้มีการเทขายเงินบาทเพื่อถือเงินตราต่างประเทศ ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในประเทศจึงต้องปรับตัวสูงขึ้น เพื่อลดการขายเงินบาท เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับตัวสูงขึ้นส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้สูงตามไปด้วย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเป็นต้นทุนของธนาคารพาณิชย์ด้วย

4. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ MLR มีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสัดส่วนยอดคงค้างของเงินให้สินเชื่อต่อปริมาณเงินฝากในระบบ (LD) ซึ่งถ้า LD สูงขึ้นแสดงว่าเศรษฐกิจขยายตัวความต้องการสินเชื่อในประเทศสูงขึ้นผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้เคลื่อนไหวสูงขึ้นเมื่อภาวะการเงินในระบบตึงตัว

5. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ MLR มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับตัวแปรหุ่น (dummy variable) ซึ่งเป็นตัวแทนช่วงก่อนและหลังวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ

### แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

จากทฤษฎีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยที่กล่าวมาสามารถกำหนดแนวคิดในการกำหนดตัวแปรหรือปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ได้ ประกอบกับเมื่อคำนึงถึงการเปิดเสรีทางด้านต่างๆของประเทศไทยโดยเฉพาะนโยบายการเงินเสรี ซึ่งมีผลต่อระบบเศรษฐกิจของไทยแล้ว ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ภายในประเทศของธนาคารพาณิชย์ สามารถกำหนดได้จากทฤษฎีที่เกี่ยวข้องจากพฤติกรรมในการกำหนดดอกเบี้ยในปัจจุบัน ในด้านอุปสงค์และอุปทานของปริมาณเงิน โดยพิจารณารวมทั้งปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้จะพยายามนำปัจจัยในระบบเศรษฐกิจของไทยซึ่งเป็นมูลค่าที่แท้จริงผ่านการปรับค่าอัตราเงินเฟ้อมาใช้ในการศึกษา เนื่องจากเป็นปัจจัยที่บุคคลทั่วไปสามารถเข้าใจและพบเห็นได้ง่าย ดังนี้

ปัจจัยที่เป็นตัวแทนทางด้านอุปสงค์ของปริมาณเงิน ได้แก่ สัดส่วนปริมาณเงินกู้ต่อปริมาณเงินฝากของระบบธนาคารพาณิชย์ (LD) ซึ่งสะท้อนถึงระดับความต้องการสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ และใช้เป็นตัวแทนการใช้จ่ายของหน่วยเศรษฐกิจ

ปัจจัยทางด้านอุปทานของปริมาณเงิน ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินในประเทศและต่างประเทศ (EX) ซึ่งเป็นต้นทุนของการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ ตัวแปรหุ่น (D) ซึ่งเป็นตัวแทนช่วงก่อนและหลังวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ รวมถึงอัตราดอกเบี้ยซึ่งนำทางด้านนโยบายของทางการ คือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารแห่งประเทศไทย (BOTR) ซึ่งอัตราดอกเบี้ยนี้เป็นต้นทุนการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ในประเทศ ปัจจัยทางด้านอุปทานที่จะนำมาศึกษาอีก ได้แก่ ปริมาณเงินในความหมายกว้าง ( $M_2$ ) เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินหรือสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจ อาจจะเป็นผลสืบเนื่องมาจากตัวแปรที่เป็นปริมาณเงินในขณะใดขณะหนึ่งหรือปริมาณเงินที่หมุนเวียนก็ได้ โดยเฉพาะในแง่ของการหมุนเวียน ตัวแปรนี้จะเกิดขึ้นในช่วงเวลาก่อนหน้าและอาจส่งผลต่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในปัจจุบัน ส่วนปริมาณเงินในขณะใดขณะหนึ่งนั้นมีฐานที่ใหญ่ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นต่อยอดคงค้างจะยังผลทันทีต่อการเคลื่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์

จากปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้นนี้ จะสามารถกำหนดแบบจำลองทางเศรษฐมิติ (econometric model) ที่มีลักษณะเป็นสมการแบบพฤติกรรม (behavioral equation) ซึ่งอธิบายว่าเมื่อตัวแปรทางเศรษฐกิจที่กำหนดซึ่งเป็นตัวแปรอธิบาย (explanatory variables) เปลี่ยนแปลงไป อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ MLR จะมีการปรับตัวเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร ดังรูปแบบจำลองต่อไปนี้

$$MLR = f(M_2, LD, BOTR, EX, D)$$

MLR = อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ขั้นต่ำหรืออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (Minimum Loan Rate) โดยมีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์ ซึ่งมูลค่าที่แท้จริงของ MLR คำนวณจากการหักออกจากอัตราเงินเฟ้อเป็นดังนี้

$$\text{อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ที่แท้จริง} = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้} - \text{อัตราเงินเฟ้อ}$$

BOTR = อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทยหรืออัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (bank of Thailand loan rate) โดยมีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์ ซึ่งค่า BOTR ที่แท้จริงเกิดจากการหักออกจากอัตราเงินเฟ้อ ดังนี้

$$\text{อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานที่แท้จริง} = \text{อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน} - \text{อัตราเงินเฟ้อ}$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

$M_2$  = ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (money supply) โดยมีหน่วยเป็นพันล้านบาท ซึ่งมูลค่าที่แท้จริงของปริมาณเงินอย่างกว้างคำนวณได้ดังนี้

$$\text{ปริมาณเงินที่แท้จริง } M_2 = \frac{M_2}{(1+\text{อัตราเงินเฟ้อ})}$$

EX = อัตราแลกเปลี่ยน (exchange rate) โดยมีหน่วยเป็นบาท/ดอลลาร์ ซึ่งค่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเกิดจากการปรับค่าอัตราเงินเฟ้อ ดังนี้

$$\text{อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง} = \frac{\text{อัตราแลกเปลี่ยน}}{(1+ \text{อัตราเงินเฟ้อ})}$$

LD = สัดส่วนปริมาณเงินให้กู้ต่อปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ (loan deposit ratio) โดยมีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์ ซึ่งมูลค่าที่แท้จริงของค่า LD เกิดจากการคำนวณดังนี้

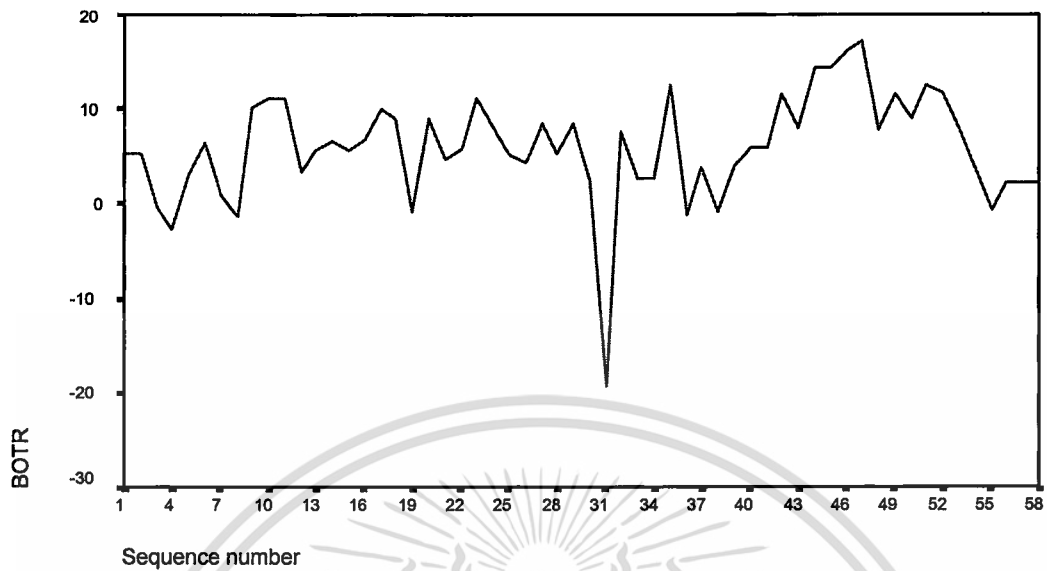
$$\text{ปริมาณเงินให้กู้ที่แท้จริง} = \frac{\text{ปริมาณเงินให้กู้}}{(1+\text{อัตราเงินเฟ้อ})}$$

$$\text{ปริมาณเงินฝากที่แท้จริง} = \frac{\text{ปริมาณเงินฝาก}}{(1+\text{อัตราเงินเฟ้อ})}$$

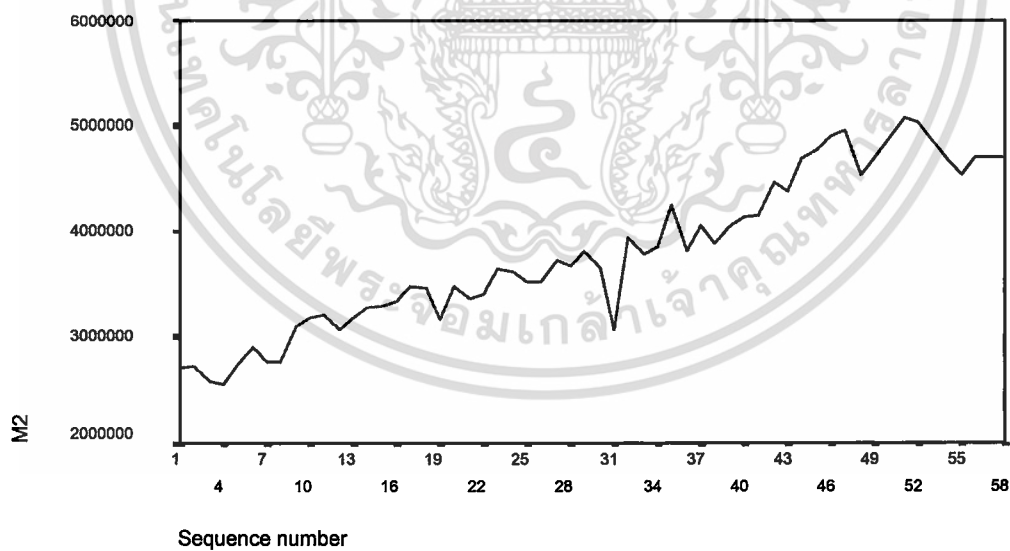
D = ตัวแปรหุ่น (dummy variable) ซึ่งกำหนดให้มีค่าเป็น 0 ในช่วงก่อนวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ และมีค่าเป็น 1 ในช่วงหลังวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ

หลังจากทราบว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจตัวใดมีผลต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) แล้วยังจำเป็นที่จะต้องทราบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ในอนาคตจะเป็นอย่างไรซึ่งสามารถกระทำได้โดยการพยากรณ์ค่าตัวแปรตามในอนาคต วิธีการพยากรณ์กระทำได้โดยอาศัยเทคนิคการทำให้เรียบของวินเตอร์ของตัวแปรอิสระ โดยคิดจากข้อมูลในอดีตก่อนช่วงวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ กล่าวคือเริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2538 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2540 เพื่อคาดคะเนตัวแปรอิสระในแบบจำลองเพื่อทำการพยากรณ์ในอนาคต สาเหตุที่ใช้ข้อมูลอดีตในช่วงวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ เนื่องจากในปัจจุบันและในอนาคตยังคงเผชิญกับปัญหาวิกฤตการณ์เศรษฐกิจต่อไป ฉะนั้นเพื่อให้การพยากรณ์ตัวแปรตามใกล้เคียงกับความเป็นจริงมากที่สุด

ซึ่งในการพยากรณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ได้อาศัยเทคนิคการทำให้เรียบของวินเตอร์ เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นข้อมูลที่มีแนวโน้มและมีอิทธิพลของฤดูกาลเข้ามาเกี่ยวข้อง (ภาพที่ 4, 5, 6, และ 7)

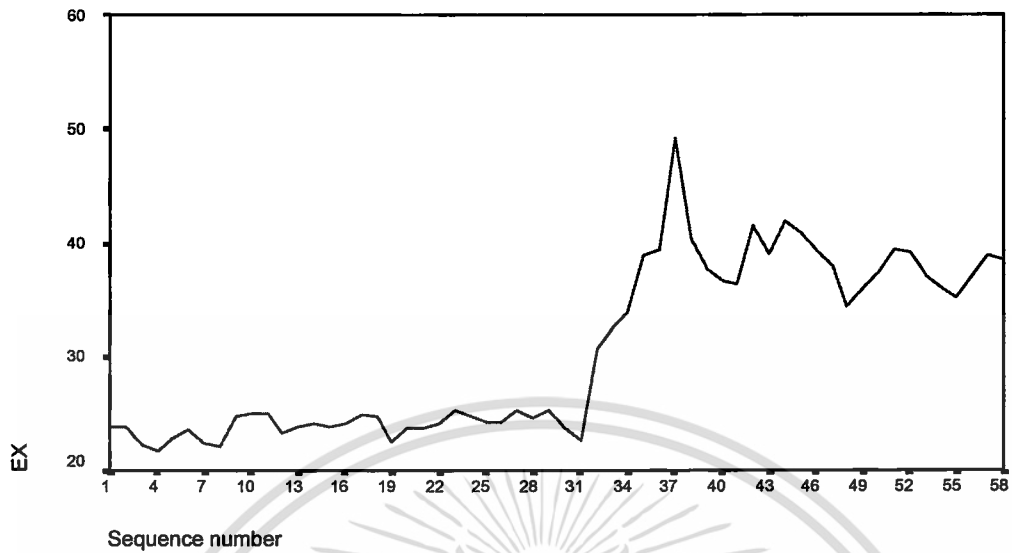


ภาพที่ 4 ข้อมูลรายเดือนของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทย  
ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542)

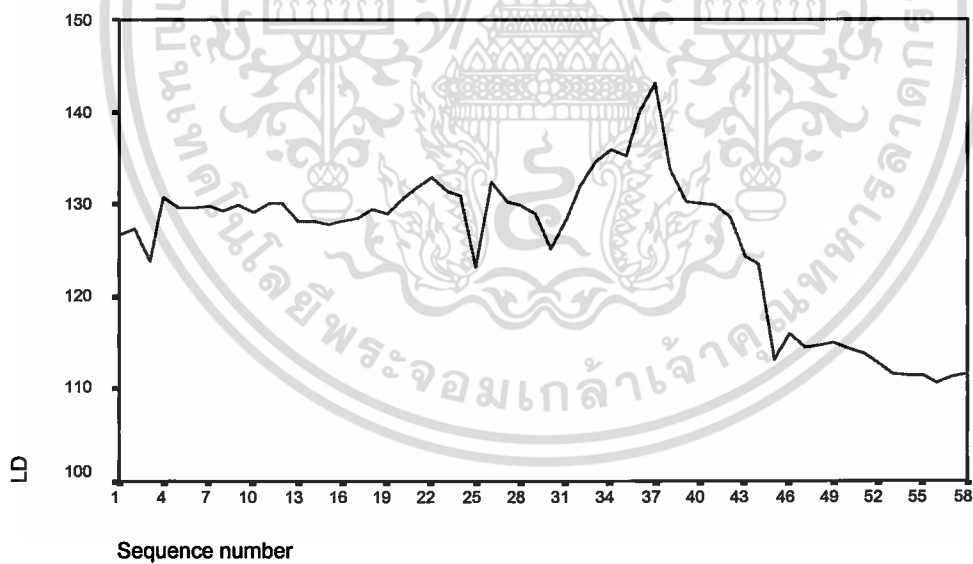


ภาพที่ 5 ข้อมูลรายเดือนของปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ  
ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



ภาพที่ 6 ข้อมูลรายเดือนของอัตราแลกเปลี่ยน  
ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542)



ภาพที่ 7 ข้อมูลรายเดือนของสัดส่วนปริมาณเงินให้คู่ต่อปริมาณเงินฝาก  
ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

วิธีของวินเตอร์ประกอบด้วยสมการพื้นฐานดังนี้คือ

$$S_t = \alpha \frac{X_t}{I_{t-1}} + (1-\alpha)(S_{t-1} + b_{t-1})$$

$$b_t = \gamma(S + S_{t-1}) + (1-\gamma)b_{t-1}$$

$$I_t = \beta \frac{X_t}{S_t} + (1-\beta)I_{t-1}$$

สมการการพยากรณ์โดยใช้วิธีของวินเตอร์คือ

$$S_{t+m} = (S_t + b_{t,m})I_{t+m}$$

โดยที่	$S_t$	คือ การทำให้เรียบ
	$b_t$	คือ การทำให้ค่าแนวโน้มเรียบ
	$I_t$	คือ การกำจัดอิทธิพลของฤดูกาล
	$L$	คือ ความยาวของฤดูกาล เช่น $L = 12$ หมายถึง 1 ปี มี 12 ฤดูกาล
	Alpha ( $\alpha$ )	คือ ค่าที่ทำให้เรียบระหว่างข้อมูลกับค่าพยากรณ์
	Gamma ( $\gamma$ )	คือ ค่าที่ทำให้เรียบระหว่างแนวโน้มจริงกับค่าประมาณของแนวโน้ม
	Delta ( $\Delta$ )	คือ ค่าที่ทำให้เรียบระหว่างค่าฤดูกาลจริงกับค่าประมาณของฤดูกาล

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### บทที่ 3

#### โครงสร้างอัตราดอกเบี้ย

ในส่วนนี้เป็นการกล่าวถึงโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในระบบการเงินของประเทศไทย นโยบายการกำหนดอัตราดอกเบี้ยของระบบธนาคารพาณิชย์ ตลอดจนผลกระทบของนโยบายอัตราดอกเบี้ย ซึ่งเกี่ยวข้องกับการศึกษามีรายละเอียดดังนี้

#### โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในระบบการเงินของประเทศไทย

ในตลาดการเงินของประเทศไทย มีอัตราดอกเบี้ยอยู่หลายระดับและประกอบด้วยสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องมากมาย โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินปัจจุบันจึงสามารถแยกออกพิจารณาได้ดังนี้

1. อัตราให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Inter bank Rate)
2. อัตราเงินให้กู้ยืม ซึ่งธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากผู้กู้มีอัตราแตกต่างกันตามประเภทของผู้กู้ เช่น อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (prime rate) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมขั้นต่ำ (Minimum Loan Rate: MLR) อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเกินบัญชีขั้นต่ำ (Minimum Overdraft Rate: MOR)
3. โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารแห่งประเทศไทยแบ่งออกเป็น
  - 3.1 อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานที่ให้แก่ธนาคารพาณิชย์ (central bank rate) โดยมีหลักทรัพย์รัฐบาลเป็นประกัน
  - 3.2 อัตราดอกเบี้ยรับซื้อลดตั๋วเงิน (rediscount rate)
  - 3.3 อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืน
4. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของสถาบันการเงินอื่นนอกเหนือจากอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์และอัตราดอกเบี้ยตั๋วสัญญาใช้เงินของบริษัทเงินทุน
5. โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยของหลักทรัพย์รัฐบาลไทย ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรตั๋วเงินคลัง ซึ่งมีหลายอัตราตามอายุและประเภทของหลักทรัพย์

ในที่นี้จะกล่าวเฉพาะ โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยของระบบธนาคารพาณิชย์ไทยเท่านั้น

## โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยของระบบธนาคารพาณิชย์ แบ่งออกเป็น 2 ประเภทได้แก่

### 1. อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประกอบด้วย

1.1 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ต้องจ่ายคืนเมื่อทวงถาม ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพื่อเรียก (demand deposit) ซึ่งปัจจุบันตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารพาณิชย์ไม่ต้องจ่ายดอกเบี้ยแก่ผู้ฝากเงินประเภทนี้ เนื่องจากเงินฝากประเภทนี้ส่วนใหญ่เป็นเงินฝากที่ใช้หมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจการค้าโดยใช้เช็คเป็นสื่อกลางในการส่งจ่ายเงิน แต่เงินฝากเพื่อเรียกของธนาคารอาคารสงเคราะห์จะมีดอกเบี้ยให้กับผู้ฝากเงินประเภทนี้ แต่คิดให้ในอัตราที่ต่ำ

1.2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ (saving deposit) ได้แก่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ธนาคารคำนวณอัตราดอกเบี้ยเป็นรายวัน และนำมารวมกับเงินคงเหลือในบัญชีทบต้นในปลายเดือน มิถุนายนและธันวาคม ปกติธนาคารพาณิชย์จะคิดดอกเบี้ยเงินฝากให้กับผู้ฝากเงินปีละ 2 ครั้ง ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยได้ยกเลิกเพดานดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์แล้วเมื่อต้นปี พ.ศ. 2535 โดยปล่อยให้เป็นอัตราลอยตัวเปลี่ยนแปลงอย่างผันผวน ได้ตามภาวะตลาด

1.3 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่จ่ายคืนเมื่อสิ้นสุดระยะเวลา (time deposit) ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำที่กำหนดระยะเวลาชำระคืนแน่นอน ซึ่งแบ่งเป็น 3 เดือน 6 เดือน 12 เดือน และมากกว่า 12 เดือนขึ้นไป อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่เป็นเงินตราต่างประเทศและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำชนิดสินทรัพย์ และเงินฝากประจำชนิดโอนเปลี่ยนมือได้ (transferable certificate of deposit) แต่เดิมอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจะถูกกำหนดจากเพดานอัตราดอกเบี้ยสูงสุด โดยธนาคารแห่งประเทศไทย ต่อมาได้มีการยกเลิกเพดานและปล่อยให้ลอยตัวเมื่อต้นปี พ.ศ. 2533

### 2. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม ประกอบด้วย

2.1 อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ ในฐานะที่เป็นผู้ให้กู้กับผู้กู้ยืมแก่ธนาคารพาณิชย์ โดยแบ่งออกเป็น 3 ประเภทคือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพื่อการส่งออก เพื่อกิจการอุตสาหกรรม และเงินกู้ยืมอื่น ๆ เช่น อัตราดอกเบี้ยซื้อลดตั๋วเงินประเภทต่าง ๆ แบ่งออกเป็น การรับซื้อลดตั๋วเกี่ยวกับกิจการด้านการส่งออก (commercial bill exports) และตั๋วที่เกี่ยวกับกิจการด้านอุตสาหกรรมและเกษตรกรรม แต่เดิมอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์กำหนดจะต้องอยู่ภายใต้เพดานสูงสุดที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด แต่ปัจจุบันเพดานอัตราดอกเบี้ยได้มีการประกาศยกเลิกแล้วคืออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมลูกค้าชั้นดี (prime rate) อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมประเภทนี้โดยทั่วไปจะต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าอื่น ๆ เนื่องจากลูกค้าชั้นดีเป็นลูกค้าที่ธนาคารให้ความไว้วางใจมีความเสี่ยงในเรื่องหนี้สูญน้อยและทำธุรกิจกับธนาคารครั้งละมาก ๆ ในอดีตการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมลูกค้าชั้นดี จะกระทำโดยตกลงกันระหว่างธนาคาร โดยผ่านทาง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สมาคมธนาคารไทย (Thai Bankers Association: TBA) และกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้เบิกเกินบัญชี (over draft) ในอัตราเดียวกัน ทำให้ผู้กู้บางรายไม่เข้าใจถึงความแตกต่างของเงินกู้แบบมีระยะเวลา (term loan) และเงินให้กู้เบิกเกินบัญชี (over draft) ทำให้ใช้เงินผิดวัตถุประสงค์และขาดประสิทธิภาพ ก่อให้เกิดภาวะกับธนาคารมาก ภายหลังกลุ่มธนาคารพาณิชย์ใหญ่จึงรวมตัวกันริเริ่มใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำ (Minimum Over Draft Rate: MOR) ขึ้นใช้แทนอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้สำหรับลูกค้าชั้นดีที่มีอัตราเดียว

ปกติธนาคารจะกำหนด MLR และ MOR ในอัตราเดียวกัน แต่การคิดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับประเภทของสินเชื่อที่ธนาคารสนับสนุนตามนโยบายของรัฐบาล โดยการอิงกับอัตราดอกเบี้ย MLR และ MOR ว่าบวกเป็นร้อยละเท่าใดจาก MLR MOR เช่นปัจจุบันสินเชื่อที่ให้กู้เพื่อที่อยู่อาศัยจะคิดลูกค้าในอัตราเท่ากับ MLR โดยธนาคารมักจะกำหนดให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เบิกเกินบัญชีสูงกว่าเงินกู้ชนิดกำหนดระยะเวลา เพื่อจูงใจให้ลูกค้าใช้เงินกู้ที่มีระยะเวลา (term loan) มากขึ้น เพื่อลดภาระการบริหารเงินของธนาคาร ซึ่งจะทำให้ธนาคารบริหารเงินทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและคล่องตัวมากขึ้น

นอกจากนี้ธนาคารพาณิชย์ยังได้กำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมสำหรับลูกค้าทั่วไป (MRR) สำหรับคิดกับลูกค้ารายย่อยทั่วไปของธนาคาร ทั้งสำหรับสินเชื่อที่มีกำหนดระยะเวลาและวงเงินกู้เบิกเกินบัญชี

### ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างอัตราดอกเบี้ย

1. การคาดคะเนเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยในอนาคต จะมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ต่าง ๆ ไม่เหมือนกัน ตัวอย่างเช่นถ้าผู้ถือหลักทรัพย์คาดคะเนว่าอัตราดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้น มูลค่าของพันธบัตรระยะยาวจะลดลงมากกว่ามูลค่าของพันธบัตรระยะสั้น ผลก็คืออัตราผลตอบแทน (yield) ของหลักทรัพย์ระยะสั้นลดลงมากกว่ากรณีที่ไม่มีการคาดคะเน แต่ถ้ามีการคาดคะเนว่าอัตราดอกเบี้ยจะลดลงราคาของหลักทรัพย์ระยะยาวจะเพิ่มขึ้นมากกว่าหลักทรัพย์ระยะสั้น อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระยะยาวจึงลดลง ในขณะที่ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระยะสั้นจะเพิ่มขึ้น

2. การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างของอัตราดอกเบี้ย อาจเกิดขึ้นได้ถ้าเงินทุนจากตลาดหนึ่งไม่สามารถไหลไปสู่อีกตลาดหนึ่งได้คล่องตัว ตัวอย่างเช่น ถ้าความต้องการเงินกู้สำหรับซื้อบ้านและที่ดินเพิ่มขึ้น แต่เงินทุนไหลไปสู่ตลาดซื้อขายบ้านและที่ดินมีไม่เพียงพอผลต่างของอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ (risk premium) เพื่อซื้อบ้านและที่ดินระยะยาวจะต้องสูงขึ้นไปอีก

3. การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินหรือปริมาณสินทรัพย์ทางการเงิน จะมีผลต่อโครงสร้างของอัตราดอกเบี้ย ตัวอย่างเช่น ถ้ารายได้เพิ่มขึ้นแต่ปริมาณเงินเพิ่มไม่เพียงพอต่อความต้องการจับจ่ายใช้สอยที่เพิ่มขึ้น ควรจะนำหลักทรัพย์ระยะสั้นออกขายเพื่อขยายเงินทุนส่วนที่ต้องการ ผลก็คืออัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้นเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยระยะยาว ถ้าหากมีการเพิ่มปริมาณเงินโดยรายได้ยังคงเท่าเดิม ก็จะมีผลในทางตรงกันข้าม

### นโยบายการกำหนดอัตราดอกเบี้ยของระบบธนาคารพาณิชย์

นโยบายการกำหนดอัตราดอกเบี้ยของระบบธนาคารพาณิชย์ไทยในส่วนนี้ จะศึกษาเกี่ยวกับการดำเนินนโยบายการกำหนดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งดำเนินงานตามแผนการปรับปรุงระบบการเงิน โดยแบ่งออกเป็นช่วงก่อนที่รัฐบาลจะใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยลอยตัว (ควบคุมอัตราดอกเบี้ย) และช่วงปัจจุบันที่รัฐบาลใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยลอยตัว

#### นโยบายควบคุมอัตราดอกเบี้ย

รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทในการควบคุมกิจการธนาคาร โดยมีการออกพระราชบัญญัติควบคุมกิจการธนาคารเป็นครั้งแรกเมื่อปี พ.ศ. 2480 แต่ยังมีได้กำหนดและควบคุมการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ ต่อมาเมื่อปี พ.ศ. 2485 ได้จัดตั้งธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้มีการปรับปรุงกฎหมายควบคุมกิจการธนาคารใหม่เป็นพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยสูงสุดของดอกเบี้ยเงินฝากและเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ โดยอาศัยอำนาจจากพระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์นี้และได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์หลายฉบับเพื่อให้อำนาจแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติการธนาคารพาณิชย์หลายฉบับด้วยกัน เพื่อให้อำนาจแก่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยได้มีการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้หลายครั้งเพื่อให้เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้น แต่การปรับเปลี่ยนบางครั้งก็ไม่ทันกับภาวะเงินเฟ้อที่รุนแรง ซึ่งเป็นปัญหาของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมีค่าติดลบ และในบางขณะเกิดภาวะสภาพคล่องส่วนเกินหรือบางครั้งเกิดสภาพคล่องตึงตัวเนื่องจากความไม่สมดุลของการขยายตัวของเงินฝากกับสินเชื่อ และต้องใช้เวลาในการรอปประกาศการเปลี่ยนแปลงเพดานอัตราดอกเบี้ยจากธนาคารแห่งประเทศไทย ทำให้เกิดความล่าช้าในการปรับตัวของตลาดเงิน ความไม่สมดุลนี้เกิดจากความไม่สัมพันธ์กันระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ อันเนื่องจากเพดานดอกเบี้ยเงินฝากและเพดานดอกเบี้ยเงินกู้ ซึ่งจากเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เหตุการณ์ในอดีตนับครั้งไม่ถ้วนชี้ให้เห็นว่าหลังจากเกิดความเสียหายขึ้นแล้วนั้น รัฐบาลจึงมีนโยบายป้องกันตามมาภายหลัง กระทรวงการคลังจึงได้แถลงข่าวยกเลิกเพดานดอกเบี้ยเงินฝากในปี พ.ศ. 2532 ดังนั้นรัฐบาลจึงหันมาใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยลอยตัวเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่าอัตราดอกเบี้ยสามารถปรับตัวได้ตลอดเวลาทันกับภาวะการเงินที่เปลี่ยนแปลงไปโดยไม่ต้องผ่านกระบวนการตัดสินใจดังกล่าว นอกจากนี้การลอยตัวของอัตราดอกเบี้ยตามภาวะตลาดเป็นการตัดปัญหาของรัฐบาลที่ต้องตัดสินใจด้วยว่าอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสมควรเป็นเท่าใด อุปทานและอุปสงค์ของเงินทุนจะเป็นตัวกำหนดเองโดยอัตโนมัติ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2533)

### ช่วงปัจจุบันที่รัฐบาลใช้นโยบายการปล่อยเสรีอัตราดอกเบี้ย

หลังจากที่รัฐบาลได้หันมาใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยลอยตัว เพื่อที่จะให้เกิดความมั่นใจว่าอัตราดอกเบี้ยสามารถปรับตัวได้ตลอดเวลาทันกับภาวะการเงินที่เปลี่ยนแปลงไป โดยไม่ต้องผ่านกระบวนการตัดสินใจของรัฐบาลดังกล่าว

ถึงแม้การใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยลอยตัวจะมีคุณลักษณะที่น่าสนใจหลายประการ แต่ก็มิได้หมายความว่า การใช้อัตราดอกเบี้ยลอยตัวนี้จะไม่มีความพร้อม ข้อสำคัญที่น่าเป็นห่วงประการหนึ่งก็คือ การปล่อยอัตราดอกเบี้ยให้เคลื่อนไหวไปตามภาวะตลาดอาจก่อให้เกิดการแข่งขันกันมากเกินไป จนกระทบต่อความมั่นคงของสถาบันการเงิน หรือในทางตรงกันข้ามอาจมีการรวมตัวกันกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมในลักษณะที่ก่อให้เกิดกำไรเกินสมควร นอกจากนี้ อาจก่อให้เกิดความไม่แน่นอนในการประมาณการต้นทุนล่วงหน้าสำหรับนักลงทุนที่มีแผนการจะลงทุนด้วย

รัฐบาลมีนโยบายด้านส่งเสริมการลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยเฉพาะการลงทุนจากต่างประเทศทำให้ประเทศไทยต้องเปิดตัวเองมากขึ้น และเพื่อให้เกิดความคล่องตัวและบรรลุผลตามวัตถุประสงค์การดำเนินนโยบายเปิดเสรี ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้มีการดำเนินงานแผนการปรับปรุงระบบการเงินขึ้นในปี พ.ศ. 2530 แต่สำหรับแผนงานทางด้านการผ่อนคลายข้อจำกัดต่างๆ ทางด้านอัตราดอกเบี้ยซึ่งมีขั้นตอนดังต่อไปนี้ (ตารางที่ 1)

### การดำเนินมาตรการต่างๆ นั้นมีเป้าหมายดังต่อไปนี้

1. เพื่อให้ระบบการเงินสามารถระดมเงินออมและจัดสรรทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น
2. เพื่อให้โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงตามกลไกตลาดอย่างแท้จริง
3. เพื่อให้สอดคล้องกับโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจการเงินที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ตารางที่ 1 แผนงานการผ่อนคลายข้อจำกัดทางด้านอัตราดอกเบี้ยของธนาคารแห่งประเทศไทย

มาตรการ	วันที่มีผลบังคับใช้	เหตุผล
1. ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ที่มีอายุตั้งแต่ 1 ปี ขึ้นไป	1 มิ.ย.2532	เพื่อรับการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยลอยตัวทั้งด้านเงินฝากและเงินกู้
2. ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำทุกประเภทของธนาคารพาณิชย์	16 มี.ค.2533	
3. ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์	8 ม.ค.2535	
4. ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์	1 มิ.ย.2535	
5. ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยตัวสัญญาให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของบริษัทเงินทุนและบริษัทหลักทรัพย์	1 มิ.ย.2535	
6. ให้ธนาคารพาณิชย์ประกาศอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมต่ำและอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้เบิกเกินบัญชีขั้นต่ำและส่วนต่างสูงสุดที่ธนาคารพาณิชย์จะรับบวกเข้ากับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ดังกล่าวเพื่อใช้เป็นอัตราอ้างอิงสำหรับเรียกเก็บจากลูกค้าอื่น	27 ต.ค.2535	เพื่อให้สถาบันการเงินและประชาชนสามารถปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวอย่างค่อยเป็นค่อยไป
7. กำหนดให้ธนาคารพาณิชย์แจ้งอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมต่ำและอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้เบิกเกินบัญชีขั้นต่ำและส่วนต่างที่จะรับบวกเข้ากับอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวพร้อมทั้งให้เปลี่ยนแปลงฐานการคำนวณอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้เบิกเกินบัญชีโดยใช้ต้นทุนเฉลี่ยของเงินฝากรวมทุกประเภทแทนการใช้เงินฝากประจำ 6 เดือน	23 ก.พ.2537	เพื่อให้ลูกค้าธนาคารพาณิชย์ทราบถึงอัตราดอกเบี้ยและส่วนลดที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บอย่างชัดเจน

ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2537)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### ผลกระทบของการควบคุมอัตราดอกเบี้ย

1. การควบคุมอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในอัตราที่ต่ำกว่าอัตราตลาดจะทำให้เกิดตลาดมืด นั่นคือ ผู้ให้กู้ไปหาแหล่งกู้ยืมอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งจะก่อให้เกิดปัญหาทางการเงินในตลาดเงินในประเทศขาดแคลนเงินทุน โดยเปลี่ยนทิศทางไปอยู่นอกระบบตลาดเงินหรือไหลออกนอกประเทศ อันจะนำมาซึ่งปัญหาการพัฒนาตลาดเงินและปัญหาดุลการชำระเงิน
2. การควบคุมอัตราดอกเบี้ยไว้ต่ำกว่าอัตราตลาดทำให้การกู้ยืมทำได้ยากขึ้น เนื่องจากผู้ให้กู้ต้องใช้ความระมัดระวังมากในการพิจารณาเงินให้กู้แก่ผู้กู้ ซึ่งปัญหาจะเกิดขึ้นอย่างมากแก่ผู้กู้รายย่อยที่ไม่มีหลักประกันที่ดีพอ บุคคลเหล่านี้ต้องหันกลับไปใช้บริการเงินกู้นอกระบบตลาดการเงินที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในระบบมาก
3. การควบคุมอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม จะทำให้การกระจายเงินทุนไม่มีประสิทธิภาพ โดยสาขาการผลิตในภาคเศรษฐกิจที่ต้องการเงินทุนมาก เช่น ภาคการเกษตรต้องการเงินทุนจากสถาบันการเงินมาก แต่สถาบันการเงินที่ให้กู้ไม่ยอมให้กู้ เพราะอัตราดอกเบี้ยที่ทางราชการกำหนดนั้น ไม่คุ้มกับความเสี่ยง จึงให้กู้แก่พ่อค้าซึ่งซื้อสินค้ากักตุนและได้กำไรมากกว่า เป็นต้น

### ผลดีและผลเสียของการปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินขึ้นลงอย่างเสรี

#### ผลดี

1. ทำให้อัตราดอกเบี้ยตามตลาดเงินเปลี่ยนแปลงตามสภาพตลาด อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมสามารถปรับตัวเองได้อัตโนมัติทันที ทั้งตามการเปลี่ยนแปลงของตลาดเงินภายในประเทศและตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ ป้องกันการไหลของเงินทุนออกนอกประเทศ สถาบันการเงินจะได้ใช้เป็นเครื่องมือในการจัดการสภาพคล่องขององค์กรได้ดีขึ้น
2. อัตราดอกเบี้ยสัมพันธ์กับผลตอบแทน และความเสี่ยงทางเศรษฐกิจในแง่ของการออมทรัพย์ จะมีผลในการเพิ่มปริมาณออมทรัพย์ในระบบมากขึ้น โดยอาจดึงเงินจากตลาดเงินนอกระบบได้บ้างมาน้อยเท่าใดขึ้นกับระดับของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในระบบและอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินนอกระบบ ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมก็สามารถปรับตัวตามอัตราดอกเบี้ยเงินฝากได้หรืออีกนัยหนึ่งเมื่อสามารถระดมเงินฝากได้เพิ่มขึ้น เงินทุนที่สถาบันการเงินจะนำมาให้กู้แก่กิจกรรมต่างๆ รวมทั้งกิจกรรมที่ทางการส่งเสริมก็จะมีมากขึ้นด้วย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

3. ช่วยส่งเสริมให้ระบบสถาบันการเงินมีการแข่งขันกันมากขึ้น มีการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานอยู่ตลอดเวลา

4. การกระจายการใช้เงินทุนจะเหมาะสมและมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น โดยเงินทุนจะไหลไปสู่ภาคเศรษฐกิจที่มีความต้องการเงินทุนสูงที่ยอมให้อัตราดอกเบี้ยสูง และผลตอบแทนสูงต่ำตามลำดับ

5. จะช่วยส่งเสริมให้มีการพัฒนาตลาดเงินได้รวดเร็วยิ่งขึ้น โดยจะกระตุ้นให้มีการสร้างตราสารในการกู้ยืมมากขึ้น เพราะผลตอบแทนคุ้มกับความเสี่ยงและเป็นการช่วยให้อัตราดอกเบี้ยมีเสถียรภาพได้ เพราะทั้งผู้ให้กู้และผู้กู้สามารถเลือกลงทุนด้วยเงินของตนเอง และกู้เงินจากตลาดเงินต่างๆ ได้ โดยไม่ต้องพึ่งพาสถาบันการเงินใดโดยเฉพาะ

ผลดีทั้ง 5 ประการดังกล่าวจะบรรลุผลต่อเมื่อสถาบันการเงินได้แข่งขันกันจัดระดับเงินฝากและการให้กู้ยืมโดยใช้อัตราดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือ มาตรการนี้จึงจะมีส่วนช่วยให้ปริมาณออมทรัพย์ในระบบสูงขึ้น และในขณะเดียวกันการแข่งขันกันให้กู้ยืมในอัตราดอกเบี้ยต่ำก็จะช่วยส่งเสริมการลงทุนในเศรษฐกิจให้เจริญเติบโตเร็วขึ้น

#### ผลเสีย

1. การปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยขึ้นลงอย่างเสรี อาจผลักดันให้สถาบันการเงินต้องเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้สูงขึ้น ซึ่งกระทบกระเทือนต่อการลงทุนเป็นอุปสรรคต่อการส่งเสริมกิจกรรมที่รัฐบาลส่งเสริมเป็นพิเศษ อย่างไรก็ตามทางราชการอาจต้องใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำเป็นพิเศษก็ได้ โดยความช่วยเหลือทางการเงินของธนาคาร

2. การแข่งขันระหว่างสถาบันการเงินอาจมีมากเกินไปจนมีการรวมตัวกันเพื่อตั้งราคาและอาจเป็นสาเหตุให้สถาบันการเงินต้องเลิกกิจการไป หรือจะส่งผลกระทบต่อประชาชนผู้ฝากเงินไว้กับสถาบันการเงินนั้นได้ อย่างไรก็ตามการตั้งสถาบันประกันเงินฝากขึ้นจะช่วยผ่อนคลายปัญหาด้านนี้ได้

3. ถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงขึ้น ทางราชการจำเป็นต้องปรับอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสูงขึ้น ต้นทุนการกู้เงินของรัฐบาลก็จะสูงขึ้น และจะกระทบกระเทือนต่องบประมาณรายจ่ายแผ่นดินด้วย

#### ผลดีและผลเสียของการปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยลอยตัว

การปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยลอยตัวในที่นี้หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมขึ้นลงได้เสรี ตามสภาพการเปลี่ยนแปลงที่แท้จริงในตลาดตามผู้กู้และผู้ให้กู้จะตกลงกัน ซึ่งอัตราดอกเบี้ย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ลอยตัวจะอยู่ในระดับที่เหมาะสมได้ ในระบบเศรษฐกิจการเงินนั้นจะต้องไม่มีใครหรือกลุ่มบุคคลใด  
มีอิทธิพลในการกำหนดอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะต้องพิจารณาดำเนินงานเป็นขั้นๆทั้งในด้านการปรับปรุง  
นโยบายการดำเนินงานของเจ้าหน้าที่ทางการเงินเพื่อให้มีการแข่งขันระหว่างสถาบันการเงิน เช่น  
ในระบบธนาคารพาณิชย์ควรให้มีการยกเลิกข้อตกลงต่างๆระหว่างธนาคาร เช่น ข้อตกลงที่เกี่ยวกับ  
อัตราดอกเบี้ยและค่าบริการต่างๆ เป็นต้น



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การศึกษาในบทนี้ประกอบด้วย 3 ส่วนใหญ่ ๆ กล่าวคือส่วนที่หนึ่งซึ่งได้แสดงผลการประมาณค่าปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ไทย ส่วนที่สองแสดงการพยากรณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของปี พ.ศ. 2543 ส่วนที่สามเป็นการเสนอแนวทางแก้ปัญหาอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้

#### ผลการประมาณค่าทางสถิติ

จากการศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ (MLR) กับตัวแปรทางเศรษฐกิจได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทย (BOTR) ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ( $M_2$ ) อัตราแลกเปลี่ยน (EX) สัดส่วนปริมาณเงินกู้ต่อปริมาณเงินฝาก (LD) และตัวแปรหุ่น (D) ซึ่งกำหนดตามแบบจำลองทางเศรษฐมิติ โดยอาศัยข้อมูลรายเดือนที่ได้ปรับอัตราเงินเพื่อแล้วตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2538 - เดือนตุลาคม พ.ศ. 2542 เป็นเวลา 5 ปี จากการประมาณค่าสมการด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) ผลการทดสอบจากการวิเคราะห์สมการถดถอย (ตารางที่ 2)

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ MLR

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย	ค่าคลาดเคลื่อนมาตรฐาน
ค่าคงที่	1.83	5.91
BOTR	0.86	0.05
$M_2$	$-0.46 \times 10^{-7}$	0.00
EX	0.19	0.08
LD	-0.02	0.04
D	-2.99	1.19
ค่าสถิติ F = 157.73	ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ = 0.93	ค่าความคลาดเคลื่อนของการคำนวณ = 1.42

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จากตารางที่ 2 จะเห็นได้ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยน ตัวแปรหุ่น สัดส่วนปริมาณเงินกู้ต่อปริมาณเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ และปริมาณเงินตามความหมายกว้าง โดยที่ตัวแปรอิสระเหล่านี้สามารถอธิบายความแปรปรวนของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ได้ถึงร้อยละ 93.80 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95.00 ( $F = 157.72$ ) ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าพฤติกรรมการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์สามารถอธิบายได้จากตัวแปรอิสระที่กำหนดให้ได้อย่างมีนัยสำคัญ

### ผลการวิเคราะห์

จากการศึกษาได้แบบจำลองตามสมการข้างต้น สามารถแสดงให้เห็นทิศทางและขนาดความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ MLR ของธนาคารพาณิชย์ได้ดังนี้

1. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารแห่งประเทศไทย (BOTR) มีอิทธิพลในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศ (MLR) ทั้งนี้หากอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1.00 จะทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์เปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 0.86 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ทั้งนี้จากการที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นอัตราที่ชี้นำทางด้านนโยบายของทางการในการควบคุมภาวะเศรษฐกิจของประเทศรวมถึงเป็นต้นทุนด้านการเงินของธนาคารพาณิชย์ ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทยสูงทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์สูงตามไปด้วย

แต่ทั้งนี้ในบางครั้งไม่สามารถตรึงอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับสูงได้ อาจเนื่องมาจากเกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจ และในปัจจุบันเงินทุนมีการไหลเข้า-ออกระหว่างประเทศได้โดยการเปิดเสรีทางการเงินอาจทำให้เกิดการเก็งกำไรจากอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นหากอัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศมากเกินไป จะทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจสูงขึ้นอย่างรวดเร็วโดยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถควบคุมได้ จะส่งผลทำให้ความสัมพันธ์ไม่เป็นในทิศทางที่คาดไว้ได้

2. อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาท/ดอลลาร์ (EX) มีอิทธิพลในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศ (MLR) อาจจะสามารถกล่าวได้ว่าหากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น 1.00 บาท/ดอลลาร์ จะทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์เปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 0.19 โดย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งผลอาจเนื่องจากการเกิดวิกฤตการณ์เศรษฐกิจขึ้นส่งผลให้ประเทศไทยได้รับผลกระทบในการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน จึงทำให้กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวแทนการผ่านระบบตะกร้าเงิน ซึ่งค่าเงินบาทต้องเทียบกับเงินตราสกุลต่างๆ จะถูกกำหนดโดยกลไกตลาดตามอุปสงค์และอุปทานของตลาดเงินตราในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งจะเปลี่ยนแปลงขึ้นลงค่อนข้างผันผวนมากในระบบเศรษฐกิจ

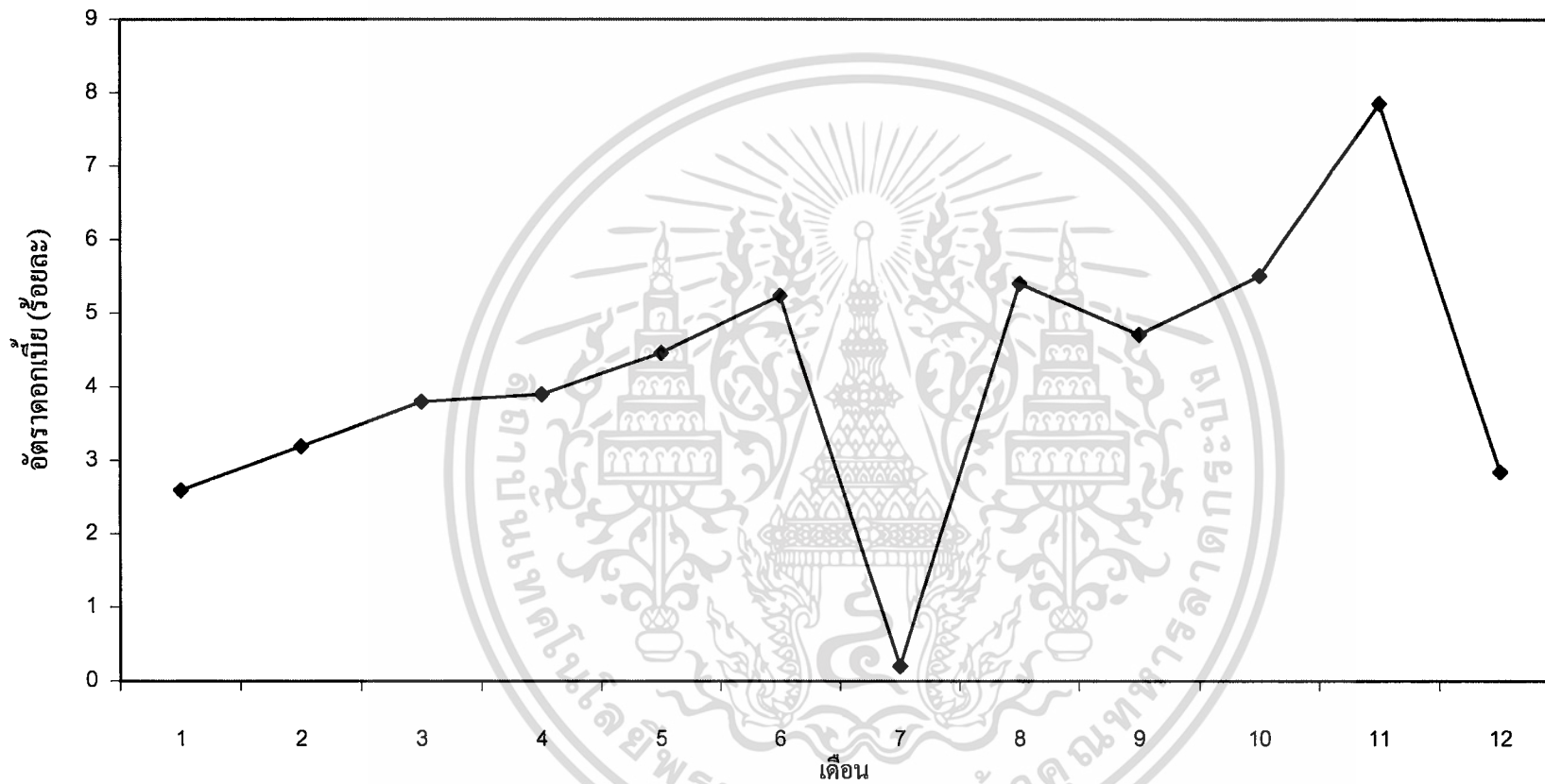
3. ตัวแปรหุ่น (D) มีอิทธิพลในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศ (MLR) ซึ่งสามารถกล่าวได้ว่าหากตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำมีค่าลดลง จะทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์เปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 2.99 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามและเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

4. สัดส่วนปริมาณเงินให้กู้ต่อปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ (LD) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ อาจจะเนื่องมาจากค่าความคลาดเคลื่อนของสัมประสิทธิ์ของสัดส่วนปริมาณเงินให้กู้ต่อปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์มีค่าสูง ทำให้ค่าสถิติ  $t$  มีค่าต่ำ เมื่อทำการทดสอบจึงไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ตามความเป็นจริงนั้นสัดส่วนปริมาณเงินให้กู้ต่อปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์มีความสำคัญต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์

5. ปริมาณเงินตามความหมายกว้างในระบบเศรษฐกิจ ( $M_2$ ) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ อาจเนื่องมาจากค่าความคลาดเคลื่อนของสัมประสิทธิ์ของปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีค่าสูง ทำให้ค่าสถิติ  $t$  มีค่าต่ำ เมื่อทำการทดสอบจึงไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ตามความเป็นจริงนั้นปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีความสำคัญต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์

#### แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในอนาคต

จากแบบจำลองในหัวข้อที่ผ่านมาจะเห็นได้ว่ามีประสิทธิภาพในการอธิบายพฤติกรรมของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ได้ ในหัวข้อนี้จะนำแบบจำลองดังกล่าวมาใช้พยากรณ์แนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) เป็นรายเดือนของปี พ.ศ. 2543 ด้วยวิธีการทางสถิติโดยอาศัยข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในการพยากรณ์อนาคตจากเทคนิคการทำให้เรียบของวินเตอร์ (ภาพที่ 4)



ภาพที่ 8 ผลคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ในปี พ.ศ. 2543

จากผลการวิเคราะห์ที่สามารถคาดการณ์ได้ว่าอัตราดอกเบี้ยเป็นรายเดือนของปี พ.ศ. 2543 พบว่าจะค่าลดลงในช่วงต้นปีจนถึงกลางปีและจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงปลายปี ซึ่งจะเห็นได้ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) มีความเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทยและอัตราแลกเปลี่ยน โดยอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ที่ลดลงอาจเนื่องจากตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 เป็นต้นมา เศรษฐกิจไทยเริ่มมีปัญหาด้านเสถียรภาพอัตราเงินเพื่อและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มสูงขึ้น ทางราชการจึงได้ดำเนินนโยบายการเงินการคลังอย่างระมัดระวัง เพื่อชะลอการใช้จ่ายของระบบเศรษฐกิจภายใต้กรอบของการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท แนวนโยบายดังกล่าวมีผลให้เสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศทั้งอัตราเงินเพื่อและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดปรับตัวดีขึ้น แต่มาตรการดังกล่าวรวมทั้งภาวะส่งออกที่ตกต่ำและเงินทุนนำเข้าที่ชะลอลง ทำให้เศรษฐกิจชะลอตัวลงค่อนข้างมาก ในด้านการเงินนั้นอัตราดอกเบี้ยในประเทศอื่นอยู่ในระดับสูง ประกอบกับระบบสถาบันการเงินประสบปัญหาหนี้เสียและต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น ทำให้เกิดข้อจำกัดในการขยายตัวของสินเชื่อและการประกอบธุรกิจของภาคเอกชน สถานการณ์ดังกล่าวทำให้มีการเรียกร้องกันอย่างกว้างขวางให้ผ่อนคลายนโยบายการเงินเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ปัจจุบันนี้ทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินบาทจากการคาดคะเนว่า ทางราชการอาจจะใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจเพื่อให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศสามารถปรับลดลงได้ และประกอบกับปัญหาการฟุ้งเฟ้อเงินลงทุนจากต่างประเทศ (ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน), 2540) นอกจากนี้อาจคาดการณ์แนวโน้มทางการเงินอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นได้ว่า เครื่องมือที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ในการแทรกแซงตลาดเงินจะมีประสิทธิภาพต่ำลง ซึ่งเป็นผลจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศมีความเสรีมากขึ้นและการลงทุนที่ธุรกิจมีทางเลือกเกี่ยวกับแหล่งเงิน นอกเหนือจากการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์โดยผ่านตลาดตราสารทางการเงิน การเข้าแทรกแซงของทางราชการ เช่น การขายพันธบัตรรัฐบาล เพื่อดูดซับสภาพคล่องออกจากระบบ โดยให้อัตราดอกเบี้ยในอัตราสูงซึ่งส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยประเภทต่างๆ สูงขึ้น แต่ส่งผลในระยะสั้นเท่านั้นเนื่องจากในระยะยาวธนาคารพาณิชย์สามารถหาแหล่งเงินกู้อื่นๆ ได้ทั้งจากภายในและนอกประเทศมากขึ้น ในทางกลับกันถ้าหากธนาคารแห่งประเทศไทยจะแทรกแซงตลาดเงิน โดยการอัดฉีดเงินเข้าในระบบการเงินเพื่อให้เกิดสภาพคล่องในช่วงเวลาเพียงสั้นๆ เช่น ช่วงเทศกาลตรุษจีน เทศกาลปีใหม่เป็นต้นก็สามารถทำได้ แต่ในกรณีที่สภาพคล่องตึงตัวในระยะยาว การแทรกแซงโดยการอัดฉีดเงินเข้าในระบบการเงินก็อาจจะไม่ได้ผล คงต้องปล่อยให้การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเป็นตามกลไกของตลาดซึ่งเกี่ยวข้องกับปัจจัยหลายอย่างทั้งภายในและภายนอกประเทศ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### สาเหตุของความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากการพยากรณ์

ในการศึกษาเป็นการพยากรณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ของธนาคารพาณิชย์ไทยในอนาคต ซึ่งจำเป็นจะต้องทราบค่าตัวแปรอิสระในช่วงที่ต้องการพยากรณ์ กล่าวคือในปี พ.ศ. 2538-2542 เพื่อนำไปพยากรณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ในช่วงปี พ.ศ. 2543 แต่เนื่องจากช่วงเวลาที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นช่วงก่อนและหลังวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ ซึ่งข้อมูลมีความผันผวนค่อนข้างสูง ฉะนั้นความผิดพลาดของการพยากรณ์ในกรณีนี้อาจจะสูงกว่าในกรณีที่อยู่ในช่วงสภาวะเศรษฐกิจปกติ เนื่องจากเกิดความคลาดเคลื่อนในค่าพยากรณ์ตัวแปรอิสระที่นำมาพยากรณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ของธนาคารพาณิชย์ในอนาคต



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 5

### สรุปและข้อเสนอแนะ

#### สรุป

จากการที่ประเทศไทยได้รับกระแสนโยบายเปิดเสรีทางการเงินมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2532 และมีการผ่อนคลายมากขึ้นตามลำดับ นโยบายดังกล่าวส่งผลกระทบต่อตลาดเงินในประเทศ ธนาคารพาณิชย์ซึ่งเป็นสถาบันการเงินที่สำคัญในการพัฒนาระบบการเงิน เนื่องจากเป็นแหล่งเงินออมและเงินลงทุน โดยผ่านอัตราดอกเบี้ยซึ่งทำหน้าที่จัดสรรเงินทุนให้มีประสิทธิภาพ ซึ่งการเปิดรับนโยบายเสรีทางการเงินทำให้ทางการต้องปล่อยให้อัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้โดยเสรีตามภาวะของตลาดเงินเพื่อให้เป็นไปตามกลไกของระบบเศรษฐกิจการเงิน โดยในครั้งนี้จะศึกษาอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ของธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากเป็นอัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำสำหรับลูกค้ารายใหญ่ที่ให้ผลประโยชน์กับธนาคารหลายด้านและเป็นฐานในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ประเภทอื่นของธนาคารพาณิชย์ด้วย ซึ่งอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้เป็นตัวกำหนดการตัดสินใจการลงทุนของภาคเอกชน เนื่องจากการลงทุนมีผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ และก่อให้เกิดผลกระทบในด้านอื่นๆ ทั้งภาคการผลิตและภาคการเงินซึ่งเชื่อมโยงกันในปัจจุบัน

วัตถุประสงค์ของการศึกษาเพื่อศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ เพื่อคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในอนาคต 1 ปีข้างหน้าเป็นรายเดือนของปี พ.ศ. 2543 รวมถึงเพื่อเสนอแนะแนวทางในการแก้ปัญหาอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ไทยให้มีเสถียรภาพมากขึ้น

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์กับตัวแปรทางเศรษฐกิจพบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยชี้้นำและแสดงให้เห็นถึงนโยบายในการควบคุมภาวะเศรษฐกิจของทางราชการเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์มากที่สุด ปัจจัยที่มีอิทธิพลรองลงมาคืออัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นต้นทุนการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ ตัวแปรหุ่น ซึ่งเป็นตัวแทนของช่วงก่อนและหลังวิกฤตการณ์เศรษฐกิจ สัดส่วนระหว่างปริมาณเงินให้กู้ต่อปริมาณเงินฝากและปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจตามลำดับ ซึ่งปัจจัยทุกตัวดังกล่าวรวมกันสามารถอธิบายความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ได้ถึงร้อยละ 93.80 นอกจากนี้จากผลการคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR) ในอนาคตพบว่าจะลดลงในช่วงต้นปีถึงกลางปีและจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงปลายปี

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

โดยอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ที่ลดลงอาจเนื่องจากตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2538 เป็นต้นมา เศรษฐกิจไทยเริ่มมีปัญหาด้านเสถียรภาพอัตราเงินเฟ้อและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มสูงขึ้น ทางราชการจึงได้ดำเนินนโยบายการเงินการคลังอย่างระมัดระวัง เพื่อชะลอการใช้จ่ายของระบบเศรษฐกิจภายใต้กรอบของการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท ในด้านการเงินนั้นอัตราดอกเบี้ยในประเทศขึ้นอยู่ในระดับสูง ประกอบกับระบบสถาบันการเงินประสบปัญหาหนี้เสียและต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น ดังนั้นทางราชการจึงอาศัยนโยบายการเงินผ่อนคลายเป็นที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจ ปัจจุบันนี้ทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินบาทจากการคาดคะเนว่า ทางราชการอาจจะใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจเพื่อให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศสามารถปรับลดลงได้ และประกอบกับปัญหาการฟุ้งเฟ้อเงินทุนจากต่างประเทศ นอกจากนี้จากคาดการณ์แนวโน้มทางการเงินอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นได้ว่า เครื่องมือที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ในการแทรกแซงตลาดเงิน ซึ่งเป็นผลจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศมีความเสรีมากขึ้นและการลงทุนที่ธุรกิจมีทางเลือกเกี่ยวกับแหล่งเงิน นอกเหนือจากการกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์โดยผ่านตลาดตราสารทางการเงิน การเข้าแทรกแซงของทางราชการ เพื่อดูดซับสภาพคล่องออกจากระบบ โดยให้อัตราดอกเบี้ยในอัตราสูงซึ่งส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยประเภทต่างๆ สูงขึ้น

### ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ไทย แนวทางการแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น และเป็นข้อเสนอแนะสำหรับผู้บริหารทั้งภาครัฐและเอกชนที่เกี่ยวข้องในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ ซึ่งสามารถสรุปข้อเสนอแนะได้ดังนี้

1. จากการศึกษาในครั้งนี้พบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารแห่งประเทศไทยมีผลกระทบต่อข้อกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยมากที่สุด ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยควรกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ให้สอดคล้องกับความเป็นไปได้ของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้กับสภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันและอนาคต

2. ธนาคารแห่งประเทศไทยควรเข้ามาแทรกแซงตลาดเงินเพื่อกระตุ้นการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศและการลงทุนที่ธุรกิจมีทางเลือกเกี่ยวกับแหล่งเงิน เช่น การขายพันธบัตรรัฐบาล เพื่อดูดซับสภาพคล่องออกจากระบบรวมถึงควรมีการส่งเสริมให้มีการออมมากขึ้นและใช้มาตรการทางการเงินต่าง ๆ ที่จะช่วยลดอุปสงค์ส่วนเกินในระบบเศรษฐกิจด้วย

3. ทางราชการสามารถใช้นโยบายการคลังโดยการลดค่าใช้จ่ายของรัฐบาล และปรับโครงสร้างภาษีรายได้บุคคลธรรมดา เพื่อชะลอการใช้จ่ายของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งนโยบายนี้มีผลให้เกิดเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการกระจายรายได้ที่เป็นธรรมยิ่งขึ้น



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## เอกสารอ้างอิง

- ขจรรัตน์ หาญกิจเจริญ. 2535. อิทธิพลของปัจจัยที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย. กรุงเทพมหานคร: ภาคนิพนธ์ปริญญาโท, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- ชมเพลิน จันทร์เรือง. 2537. เศรษฐกิจการเงินและการธนาคาร (พิมพ์ครั้งที่สอง). กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน). 2542. รายงานประจำปี2534-2542. กรุงเทพมหานคร: สยามเพรสแมเนจเม้นท์.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2542. รายงานเศรษฐกิจรายเดือน2535-2542. กรุงเทพมหานคร: บริษัทประชาชน จำกัด.
- นิธิตา วุฒิสันติกุล. 2540. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ไพศาล พรเศรษฐเมธากุล. 2534. อิทธิพลของการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศที่มีต่ออัตราดอกเบี้ยของไทย. กรุงเทพมหานคร: ภาคนิพนธ์ปริญญาโท, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- วชิระ เมษะยานนท์. 2537. การจัดการสินทรัพย์กับความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ภายหลังการปล่อยเสรีอัตราดอกเบี้ย. กรุงเทพมหานคร: ภาคนิพนธ์ปริญญาโท, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- วินัส เอมวัฒนา. 2537. การผ่อนคลายการปรัวรรตเงินตรา:อิทธิพลของอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศที่มีต่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศ.กรุงเทพมหานคร. ภาคนิพนธ์ปริญญาโท, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สุรภัย์ บุญนาคและวณีย์ น้อยเกียรติกุล. 2538. การเงินและการธนาคาร (พิมพ์ครั้งที่ 8).  
กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ไทยวัฒนาพานิชย์.

เครือเจริญโภคภัณฑ์. 2533. การดำเนินนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร:  
ไม่ระบุสำนักพิมพ์.



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ภาคผนวก ก.

### การพึ่งพิงเงินทุนจากต่างประเทศของไทย

ในช่วงทศวรรษ 1980 เป็นต้นมา เงินทุนต่างประเทศได้ไหลเข้าสู่ประเทศในเอเชียตะวันออก และลาติอเมริกาจำนวนมากในหลายรูปแบบ ก่อให้เกิดความเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศเหล่านั้นทั้งทางบวกและลบอยู่ที่รูปแบบของเงินทุนที่ไหลเข้า โดยทั่วไปจะช่วยให้การลงทุนขยายตัว และเกิดความเจริญเติบโตของระบบเศรษฐกิจ แต่ขณะเดียวกันก็อาจทำให้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจที่เหมาะสมทำได้ลำบากยิ่งขึ้น เนื่องจากเกิดการขยายตัวของปริมาณเงินและสินเชื่อ สร้างแรงกดดันต่อภาวะเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงสูงขึ้นและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมากขึ้น นอกจากนี้ยังก่อให้เกิดผลกระทบต่อตลาดทุน ตลาดอสังหาริมทรัพย์และตลาดเงิน นำไปสู่ปัญหาเสถียรภาพระบบการเงินโดยรวม โดยเฉพาะค่าเงินทุนที่ไหลเข้าเป็นเงินทุนระยะสั้น

เงินทุนต่างประเทศที่ไหลสู่ประเทศไทยตั้งแต่ปลายทศวรรษ 1980 มีจำนวนที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว อันเป็นผลจากการเปิดเสรีทางเศรษฐกิจ และการปฏิรูประบบการเงินของประเทศ เงินทุนเหล่านั้นได้กระตุ้นให้เศรษฐกิจไทยเติบโตอย่างรวดเร็ว แต่ก็นำปัญหาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและการเงินตามมาเช่นกัน

### รูปแบบการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศสู่ประเทศไทย

การไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศสามารถแบ่งตามประเภทของผู้นำเข้าเงินทุนได้เป็น 3 ประเภทใหญ่ได้ ดังนี้

1. การนำเข้าเงินทุนต่างประเทศของธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ธนาคารพาณิชย์ทำหน้าที่จัดสรรเงินทุนให้กับผู้ที่ต้องการเงินทุนและแหล่งเงินทุนที่สำคัญของธนาคารพาณิชย์ก็คือ เงินฝากภายในประเทศ รองลงมาเป็นเงินกู้ยืมซึ่งมาจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินภายในประเทศ เงินกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และเงินกู้ยืมจากต่างประเทศ ทั้งนี้สัดส่วนเงินกู้ยืมจากต่างประเทศต่อเงินทุนรวมได้เพิ่มสูงขึ้นเป็นลำดับ โดยเฉพาะอย่างยิ่งภายหลังการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจ

การนำเข้าเงินทุนต่างประเทศของธุรกิจธนาคารพาณิชย์จำแนกตามธุรกิจได้ 2 ประเภท คือ

- 1.1 เพื่อการดำเนินธุรกรรมของธนาคารพาณิชย์ตามปกติ เช่น เพื่อธุรกิจการค้าต่างประเทศธุรกิจปริวรรตเงินตราและเพื่อปรับสภาพคล่องในการดำเนินงาน ทิศทางการนำเข้าเงินทุนประเภทนี้จะไม่มีแนวโน้มที่แน่นอนและผันผวนตามภาวะธุรกิจการเงิน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1.2 เพื่อดำเนินกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF) ซึ่งเริ่มเปิดดำเนินการในปี พ.ศ. 2536 การนำเข้าเงินทุนประเภทนี้มีจำนวนที่สูงขึ้นมากตามการขยายตัวของสินเชื่อจากต่างประเทศเพื่อปล่อยกู้ในประเทศ (Out-In) เนื่องจากการโอนย้ายบัญชีการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ไปสู่กิจการวิเทศธนกิจ การโอนย้ายบัญชีของเงินกู้ยืมโดยตรงจากต่างประเทศของภาคเอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารไปเป็นการกู้ยืมของกิจการวิเทศธนกิจแทน และการเปลี่ยนแหล่งที่มาของเงินทุนจากการกู้ยืมโดยตรงของภาคเอกชนโดยการชำระหนี้เดิมและเปลี่ยนเป็นกู้ยืมจากกิจการวิเทศธนกิจ การโอนย้ายบัญชีหรือการโยกย้ายการกู้ยืมเงินตราสกุลต่างประเทศจากสถาบันการเงินภายนอกประเทศมากู้ยืมผ่านกิจการวิเทศธนกิจของสถาบันการเงินภายในประเทศดังกล่าว เป็นผลมาจากสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีที่ธุรกิจวิเทศธนกิจได้รับ เช่นไม่ต้องเสียภาษีรายได้จากดอกเบี้ย ซึ่งช่วยให้ต้นทุนของผู้กู้ถูกกว่าการกู้ยืมจากต่างประเทศโดยตรง (offshore)

## 2. การนำเข้าเงินทุนของธุรกิจที่มีใช้ธนาคารพาณิชย์ ประเภทของเงินทุนนำเข้าแบ่งออกได้เป็น 5 ประเภท ดังนี้

2.1 เงินลงทุนโดยตรง (direct investment) ในฐานะที่ประเทศไทยเป็นประเทศกำลังพัฒนามีอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระดับสูงและมีศักยภาพเป็นฐานการลงทุนของประเทศอุตสาหกรรม ทำให้เป็นที่สนใจของนักลงทุนต่างประเทศและเพื่อประโยชน์ในการพัฒนาประเทศ ความต้องการเรียนรู้เทคโนโลยีใหม่ๆ รวมทั้งความไม่เพียงพอของเงินทุนภายในประเทศทางราชการจึงจูงใจนักลงทุนต่างประเทศด้วยสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีและอื่น ๆ การเข้ามาลงทุนโดยตรงของชาวต่างชาติมี 2 กรณี คือ กู้ยืมจากบริษัทในเครือเข้ามาลงทุนและกู้เงินทุนจากแหล่งเงินทุนอื่นๆ ในรูปทุนเรือนหุ้นของบริษัทที่จัดตั้งขึ้น

ในช่วงปี พ.ศ. 2531 ถึง พ.ศ. 2533 จึงเป็นยุคทองของเศรษฐกิจไทย เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศในรูปของเงินลงทุนโดยตรง มียอดสุทธิเพิ่มสูงขึ้นมากตามลำดับและยังคงอยู่ในระดับสูงมาตลอด อย่างไรก็ตามตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536 เป็นต้นมาก็เริ่มชะลอลง เนื่องจากการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจ ทำให้ธุรกิจเดิมที่ใช้เงินกู้จากบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือหันมากู้ยืมผ่านวิเทศธนกิจ รวมทั้งความจูงใจในการลงทุนของไทยลดลงเป็นลำดับ จากการที่เศรษฐกิจไทยเติบโตในระดับสูงมาเป็นเวลานานทรัพยากรธรรมชาติที่เสื่อมโทรมลง ความได้เปรียบด้านค่าจ้างแรงงานและสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ เช่น GSP ที่รับจากต่างประเทศน้อยลง เมื่อเทียบกับประเทศที่เพิ่งเปิดระบบเศรษฐกิจเสรีใหม่ในแถบอินโดจีนและประเทศจีนรวมถึงประเทศอินเดีย ทำให้เงินลงทุนโดยตรงสุทธิลดลงเนื่องจากนักลงทุนขยับขยายออกไปตั้งฐานการผลิตและลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น

2.2 เงินกู้ยืม (loans) เนื่องจากประเทศไทยยังขาดแคลนเงินทุน เงินออมภายในประเทศ จึงทำให้ต้นทุนของเงินทุนภายในประเทศอยู่ในระดับสูง ขณะที่ต่างประเทศมีต้นทุนใน

ระดับต่ำ ความแตกต่างดังกล่าวเมื่อรวมกับความเสี่ยงจากความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนมีค่อนข้างน้อย เนื่องจากประเทศไทยใช้อัตราแลกเปลี่ยนอิงกับระบบตะกร้าเงิน (currency basket) และถูกกำหนดโดยกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน จึงจูงใจให้ธุรกิจในประเทศใช้เงินทุนจากต่างประเทศค่อนข้างมาก

เช่นเดียวกับด้านเงินลงทุน โดยตรงการกู้ยืมของธุรกิจซึ่งมิใช่ธนาคารได้เพิ่มสูงขึ้นตามการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เนื่องจากคลื่นการลงทุนต่างประเทศที่หลั่งไหลเข้ามา ผลักดันให้ธุรกิจในประเทศขยายการผลิตและการลงทุนเพิ่มขึ้นตาม ความต้องการเงินทุนเพื่อการขยายการลงทุนในประเทศจึงเพิ่มมากขึ้น ทำให้ความต้องการกู้ยืมเงินทุนต่างประเทศเพิ่มขึ้นตามไปด้วย การกู้ยืมของธุรกิจที่ไม่ใช่ธนาคารได้เพิ่มขึ้นมากในปี พ.ศ. 2531-2533 และต่อเนื่องถึงปี พ.ศ. 2535

อย่างไรก็ตามระยะแรกของการจัดตั้งกิจการวิเทศธุรกิจคือช่วงปี พ.ศ. 2536-2537 การกู้ยืมเงินต่างประเทศของธุรกิจที่มีธนาคารได้ลดลงอย่างรวดเร็วโดยหันมากู้ยืมจากกิจการวิเทศธุรกิจแทน แต่ต่อมาปี พ.ศ. 2538-2539 เงินกู้ยืมนี้ได้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการจำกัดสินเชื่อในภาคเศรษฐกิจที่ไม่สำคัญของธนาคารแห่งประเทศไทย ในกิจการวิเทศธุรกิจและการจำกัดวงเงินเบิกถอนขั้นต่ำที่ระดับ 2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

2.3 เงินลงทุนในหลักทรัพย์ (portfolio investment) แบ่งได้เป็นเงินลงทุนในตราสารทุน (equity securities) และตราสารหนี้ (debt securities) ก่อนปี พ.ศ. 2534 การลงทุนของต่างประเทศในหลักทรัพย์ไทยเป็นการลงทุนในตราสารทุนทั้งหมด เงินทุนส่วนนี้ผลักดันให้ตลาดหลักทรัพย์ไทยขยายตัวอย่างรวดเร็วจากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ 207.20 ในปี พ.ศ. 2529 เป็น 1,682.90 ในปี พ.ศ. 2536

ด้านการลงทุนของชาวต่างชาติในตราสารหนี้มีขึ้นในปี พ.ศ. 2534 และแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว เนื่องจากปัจจัยที่เอื้ออำนวยจากการนำพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SEC) มาใช้ซึ่งอนุญาตให้ธุรกิจระดมทุนจากประชาชนได้โดยตรง ขณะเดียวกันการระดมทุนของธุรกิจในประเทศได้เปลี่ยนรูปแบบเป็นการออกตราสารหนี้มากขึ้น เนื่องจากต้นทุนที่ถูกกว่าการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน อีกทั้งผู้ลงทุนนิยมหันมาลงทุนในตราสารหนี้มากขึ้น ซึ่งได้รับผลตอบแทนที่แน่นอนและสูงกว่าการฝากเงินกับสถาบันการเงิน

2.4 เงินฝากในรูปบัญชีเงินบาท (non-resident bath account) การนำเข้าเงินฝากของชาวต่างประเทศมีจุดประสงค์หลายประการ เช่น ชำระค่าสินค้าส่งออก การลงทุนโดยตรง การซื้อขายหลักทรัพย์ ชำระค่าบริการและเงินโอนต่างๆ เป็นต้น อย่างไรก็ตามส่วนหนึ่งได้รับแรงจูงใจจากอัตราดอกเบี้ย ซึ่งธนาคารพาณิชย์ให้อัตราที่เท่ากับเงินฝากในประเทศ ขนาดของ

เงินฝากประเภทนี้ จึงเพิ่มมากขึ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 เป็นต้นมา และสูงขึ้นเป็นหลักแสนล้านบาท ในช่วง 6 เดือนแรกของปี พ.ศ. 2539 ที่ผ่านมา

2.5 อื่นๆ ประกอบด้วยสินเชื่อทางการค้า (trade credit) และการเปิดบัญชีกับสถาบันการเงินสำหรับทำการค้ารวมทั้งเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งไม่ทราบวัตถุประสงค์ของการนำไปใช้

### 3. การนำเข้าเงินของภาครัฐบาล

การกู้ยืมเงินต่างประเทศของรัฐบาลมีวัตถุประสงค์ เพื่อพัฒนาโครงสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานต่างๆ ทั้งนี้ รวมถึงเงินกู้ยืมของภาครัฐวิสาหกิจไว้ด้วย การนำเข้าเงินทุนของภาครัฐบาลในระยะ 10 ปีที่ผ่านมา มีสัดส่วนน้อยมาก เมื่อเทียบกับการนำเข้าเงินทุนของภาคเอกชน เนื่องจากภาครัฐบาลมีการกำหนดการก่อหนี้ต่างประเทศไว้ไม่เกินร้อยละ 10.00 ของเงินงบประมาณรายจ่ายประจำปีและส่งเสริมให้รัฐวิสาหกิจใช้เงินภายในประเทศแทนการพึ่งพาเงินจากต่างประเทศ และสนับสนุนให้เอกชนมีบทบาทในการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานมากขึ้น

### ปัจจัยดึงดูดเงินทุนต่างประเทศ

ทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศโดยส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับความแตกต่างด้านอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับต่างประเทศ แต่ยังมีปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ไปของประเทศที่มีผลกระทบต่อเงินลงทุนจากต่างประเทศอีกมาก โดยเฉพาะขณะที่ตลาดการเงินของโลกมีความใกล้ชิดและมีความเชื่อมโยงกันมากขึ้น

1. ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย (interest rate differential) โดยทั่วไปแล้ว เงินทุนจะไหลไปสู่ประเทศที่อัตราดอกเบี้ยสูงกว่า สำหรับประเทศไทยเนื่องจากเงินออมในประเทศมีไม่เพียงพอ กับความต้องการเงินทุนเพื่อการลงทุน ผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงเพื่อจูงใจให้มีเงินทุนเคลื่อนย้ายเข้ามา ช่วยลดช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุน

2. ภาวะเศรษฐกิจ (economic situation) การขยายตัวและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจเป็นปัจจัยที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจนำเงินเข้ามาลงทุน นักลงทุนต้องการลงทุนในประเทศที่สภาพเศรษฐกิจแข็งแรงไม่มีปัญหาเศรษฐกิจที่นำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย (recession) และความไม่มั่นคงของค่าเงินซึ่งในที่สุด จะทำให้กระทบต่อผลตอบแทนสุทธิในการลงทุน

3. ภาวะการเมือง (political situation) เป็นปัจจัยอีกประการหนึ่งที่ชี้แนะความมั่นใจในการลงทุนของต่างประเทศ สำหรับประเทศไทยแม้มีการเปลี่ยนแปลงรัฐบาลหลายยุคหลายสมัยด้วยกัน และบางช่วงเกิดการปฏิวัติรัฐประหารขึ้น แต่กระแสนการเมืองไทยภายใต้การปกครองระบอบ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ประชาธิปไตย และมีพระมหากษัตริย์เป็นประมุขยังคงเป็นที่ได้รับความเชื่อมั่นจากนักลงทุนต่างประเทศ โดยเฉพาะการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองของประเทศไทย มักไม่มีผลต่อความต่อเนื่องของแผนนโยบายเศรษฐกิจที่กำหนดไว้

4. นโยบายการเงิน (monetary policy) ประเทศที่มีนโยบายการเงินเสรีจะดึงดูดนักลงทุนเข้ามามากขึ้น สำหรับประเทศไทยหลังจากเปิดรับพันธระข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ในปี พ.ศ.2532 และผ่อนคลายปรัวรรตเงินตราช่วยให้การไหลเข้าออกของเงินทุนคล่องตัวมากขึ้น

5. อัตราแลกเปลี่ยน (exchange rate) การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมีผลต่อผลตอบแทนการลงทุนเมื่อแปลงเป็นเงินสกุลต่างประเทศ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2527 ไทยใช้ระบบตะกร้าเงิน โดยถ่วงน้ำหนักของเงินสกุลตามความสำคัญของประเทศคู่ค้า อัตราแลกเปลี่ยนของไทยจึงค่อนข้างมีเสถียรภาพและไม่เป็นอุปสรรคต่อการดึงดูดเงินทุนจากต่างประเทศ

## ผลกระทบของเงินทุนนำเข้าต่อเศรษฐกิจไทย

### ภาคเศรษฐกิจทั่วไป

การไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างเศรษฐกิจและการเงินหลายประการ สำหรับประเทศไทยนับตั้งแต่เงินทุนของประเทศอุตสาหกรรมหลังไหลเข้ามากระตุ้นให้เศรษฐกิจขยายตัวในระดับสูง โครงสร้างการผลิตและการลงทุนเปลี่ยนแปลงก้าวไปสู่การผลิตภาคอุตสาหกรรมมากขึ้น เสริมสร้างการพัฒนาเทคโนโลยีไปสู่ระดับสูงขึ้น ก่อให้เกิดการจ้างงานเพิ่มขึ้น เกิดการเคลื่อนย้ายแรงงานต่อภาคเกษตรสู่ภาคอุตสาหกรรม ประชาชนมีรายได้สูงขึ้นกระตุ้นให้ระดับการใช้จ่ายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น ขณะเดียวกันภาวะเงินเฟ้อก็ไต่ระดับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ความต้องการเงินทุนในจำนวนมากในขณะที่เงินออมในประเทศขยายตัวตามไม่ทัน เร่งให้เกิดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมากขึ้น จากเกินดุลร้อยละ 0.50 ในปี พ.ศ. 2529 เป็นขาดดุลในปี พ.ศ. 2530 และเพิ่มการขาดดุลเป็นร้อยละ 8.50 ของ GDP ในปี พ.ศ. 2533

ต่อมาในช่วงปี พ.ศ. 2537-2539 การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่มสูงขึ้น โดยสาเหตุหลักมาจากการขาดดุลทางการค้า แม้จะมีการลงทุนและการสะสมทุนจากการเติบโตของเศรษฐกิจมาเป็นเวลานาน แต่ยังคงพึ่งพาเทคโนโลยีและสินค้าทุนจากต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง

การที่ระดับรายได้ของประชาชนเพิ่มสูงขึ้นมากจากการเปลี่ยนแปลงระสนิยมการบริโภค ความต้องการสินค้าฟุ่มเฟือยมากขึ้น พฤติกรรมการเลียนแบบการบริโภคนิยมสินค้าต่างประเทศ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ทำให้การนำเข้าสินค้าเพื่อการบริโภคอุปโภคเติบโตในอัตราเร่ง นอกจากนี้ดุลบริการบริจาที่เคยเกินดุลในระดับสูงจากการท่องเที่ยวเริ่มมีแนวโน้มชะลอลง เนื่องจากคนไทยหันไปนิยมท่องเที่ยวต่างประเทศมากขึ้น

พร้อมกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ การขยายการลงทุนและรายได้ของประชาชนที่สูงขึ้น ทำให้เกิดความต้องการซื้อขายที่ดินและบ้านอยู่อาศัยในตัวเมืองมากขึ้น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้งที่เกิดจากความต้องการจริงและการเก็งกำไร จึงเริ่มเติบโตในอัตราสูง

### ภาคการเงิน

ทางด้านตลาดทุนหรือพิจารณาจากตลาดหลักทรัพย์ การเข้ามาของเงินทุนต่างประเทศจำนวนมากกระตุ้นให้ตลาดหลักทรัพย์เติบโตอย่างรวดเร็ว แต่อย่างไรก็ตามทำให้เกิดความผันผวนในตลาดทุนได้ง่าย เนื่องจากนักลงทุนต่างประเทศเป็นผู้ซื้อที่สำคัญในตลาดหลักทรัพย์ไทย เห็นได้ชัดเจนในต้นปี พ.ศ. 2538 นักลงทุนต่างประเทศขาดความมั่นใจในตลาดทุนที่เกิดขึ้นใหม่ (emerging market) ต่างชะลอการลงทุนหรือถอนการลงทุนบางส่วนออกจากตลาดทุนเหล่านั้น ตลาดหลักทรัพย์ไทยจึงซบเซาลงเช่นกัน และในกลางปี พ.ศ. 2539 ความกังวลในเสถียรภาพเศรษฐกิจไทยและความไม่มั่นใจในเสถียรภาพการเมือง การลงทุนจากต่างประเทศก็ชะลอตัวถึงชะงักลง ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในเดือนกรกฎาคมลดลงมาอยู่ที่ 1,064 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 2 ปี

นอกจากนี้การเติบโตของเศรษฐกิจและการลงทุนภายใต้แรงกระตุ้นจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศ ทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นมากการขยายตัวความต้องการสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มสูงขึ้นมากเช่นกัน ทำให้ธนาคารมีขนาดของสินทรัพย์เสี่ยง (risk asset) เพิ่มขึ้นเร็วกว่าอัตราการเพิ่มของเงินให้สินเชื่อ

ผลกระทบของเงินทุนนำเข้าต่ออัตราแลกเปลี่ยนโดยปกติแล้ว จะกระตุ้นให้ความต้องการเงินบาทเพิ่มสูงขึ้น ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทมีค่าเพิ่มสูงขึ้น แต่ในความเป็นจริงระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยไม่ได้เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เสรี ถูกจัดการและควบคุมโดยธนาคารแห่งประเทศไทยผ่านระบบตะกร้าเงิน จึงทำให้เงินบาทในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาค่อนข้างมีเสถียรภาพและเคลื่อนไหวอยู่ในระดับ 25.00 บาทต่อดอลลาร์

## การดำเนินนโยบายเพื่อควบคุมการนำเข้าเงินทุนต่างประเทศ

การพึ่งพิงเงินทุนต่างประเทศในระดับสูงอาจสร้างความผันผวนในระบบการเงินและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจสั้นคลอนได้ และจากการผ่อนคลายทางการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยทำมาอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลานาน เอื้อให้การนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นในระดับสูง ทั้งนี้ นโยบายของทางการในการจำกัดการขยายผลของเงินทุนนำเข้า เริ่มดำเนินการอย่างเข้มงวดมาตั้งแต่ต้นปี พ.ศ. 2538

กล่าวคือธนาคารแห่งประเทศไทยมุ่งให้ธนาคารพาณิชย์เพิ่มความสำคัญกับเงินทุนภายในประเทศมากขึ้น โดยผ่านการควบคุมสัดส่วนสินเชื่อกู้เงินฝากและควบคุมการใช้เงินทุนต่างประเทศมาปล่อยสินเชื่อ โดยเฉพาะสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อเศรษฐกิจ ขณะเดียวกันยังมุ่งจำกัดการนำเข้าเงินทุนประเภทเก็งกำไร ซึ่งจะมีผลให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจสูงขึ้นพร้อมกันนี้ได้พยายามให้ธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินเปลี่ยนโครงสร้างการพึ่งพิงเงินทุนต่างประเทศให้เป็นระยะยาวมากขึ้น เพื่อป้องกันความเสี่ยงในด้านสภาพคล่องของระบบการเงินที่อาจเกิดขึ้นได้

นอกจากนั้นทางการยังดำเนินการปรับปรุงการพึ่งพาเงินทุนต่างประเทศของภาคเอกชนอย่างต่อเนื่องซึ่งอาจมีผลในระยะยาวที่สำคัญได้แก่ การกระตุ้นการออมระยะยาวในประเทศเพิ่มขึ้น การลดภาษีเงินได้ดอกเบี้ยจากเงินออมที่ระยะยาวตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไปจากร้อยละ 15.00 เป็นร้อยละ 10.00 โดยต้องเป็นเงินออมที่มีจุดประสงค์เพื่อที่อยู่อาศัย เพื่อใช้หลังเกษียณการทำงานและการศึกษา การยกเว้นภาษีเงินได้ดอกเบี้ย สำหรับเงินฝากที่มีการฝากเงินประจำเดือนๆ ละเท่าๆ กัน ไม่น้อยกว่า 24 เดือน ส่งเสริมการตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ เป็นต้น

ยิ่งไปกว่านั้นในปีงบประมาณ พ.ศ. 2540 รัฐบาลได้มีนโยบายขยายเพดานเงินกู้ต่างประเทศของภาครัฐบาลและรัฐวิสาหกิจจำนวน 1 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้เพื่อลดการแย่งชิงเงินทุนในประเทศหรือเงินบาทกับภาคเอกชน อีกทั้งการกู้ยืมเงินต่างประเทศของภาครัฐหรือรัฐวิสาหกิจมักจะได้อัตราดอกเบี้ยที่ถูก และมีระยะเวลายาวกว่าของภาคเอกชน ซึ่งนโยบายนี้คาดว่าจะช่วยปรับปรุงโครงสร้างหนี้ของประเทศให้เป็นระยะยาวยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามการขยายเพดานหนี้ต่างประเทศนี้ รัฐบาลยังคงต้องคำนึงถึงภาระหนี้ของภาครัฐเมื่อเปรียบเทียบกับรายได้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ โดยคาดว่าจะยอดหนี้ที่เกิดขึ้นจากแผนการเพิ่มเพดานหนี้นี้ทำให้ในระยะ 5 ปีข้างหน้า สัดส่วนของ debt service ratio ในภาครัฐจะไม่เกินร้อยละ 5.00

แนวนโยบายซึ่งทางการอาจจะนำมาใช้ในระยะต่อไป หากการควบคุมการขยายตัวของเงินทุนนำเข้าเพื่อการเก็งกำไรและหนี้ต่างประเทศไม่ได้ผล คือการขยายช่วงการรับซื้อหรือขายอัตราแลกเปลี่ยน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

กับธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะทำการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนมีช่วงที่กว้างขึ้น และการนำเงินทุนต่างประเทศเข้ามาเก็งกำไรทำได้ลำบากยิ่งขึ้น รวมถึงการจำกัดการขยายตัวของสินเชื่อกับต่างประเทศเพื่อปล่อยกู้ในประเทศ (Out-In) ในกิจการวิเทศธุรกิจ ขณะที่พยายามผลักดันให้กิจการวิเทศธุรกิจบรรลุล่วงวัตถุประสงค์ในการเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาค โดยการส่งเสริมสินเชื่อกับต่างประเทศเพื่อปล่อยกู้ในต่างประเทศ (Out-Out)

สรุปได้ว่าในสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปภาคเอกชนนับว่ามีบทบาทสำคัญในการพึ่งพิงเงินทุนต่างประเทศมากขึ้นทดแทนภาครัฐบาล ตามบทบาทที่เพิ่มขึ้นในระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศ รูปแบบการนำเข้าเงินทุนเป็นไปในลักษณะที่ก่อให้เกิดหนี้สูงขึ้น ตามการพัฒนาของตลาดตราสารหนี้และการพัฒนาของระบบการเงินที่เป็นเสรี ซึ่งอนุญาตให้การไหลเข้า-ออกของเงินทุนต่างประเทศเคลื่อนย้ายได้สะดวกและรวดเร็วมากขึ้น ในขณะเดียวกันเนื่องจากข้อจำกัดของประเทศไทยในประเด็นช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุนของประเทศที่อยู่ในระดับสูง ทำให้ความต้องการพึ่งพิงเงินทุนจากต่างประเทศยังมีความจำเป็นอยู่มาก ผนวกกับสถานการณ์นี้ต่างประเทศในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาที่หนี้ระยะสั้นเพิ่มสูงขึ้นมากจนกระทั่งก่อให้เกิดความไม่เชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจการเงินของไทยกับนักลงทุนชาวต่างประเทศ ทางการเงินได้มีการออกมาตรการต่างๆ หลายประการที่มีความเข้มงวดและเน้นให้ความสำคัญกับเงินทุนภายในประเทศมากขึ้น ดูแลการใช้เงินทุนจากต่างประเทศให้เกิดประโยชน์สูงสุด ตลอดจนพยายามเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมพึ่งพิงเงินทุนจากต่างประเทศของสถาบันการเงินให้มีระยะเวลาที่ยาวขึ้น

## ภาคผนวก ข.

### ภาพรวมภาวะการเงินและอัตราดอกเบี้ย

ในส่วนนี้เป็นการอธิบายถึงภาพรวมภาวะการเงินและอัตราดอกเบี้ยของปี พ.ศ. 2538-2542 ซึ่งเกี่ยวข้องกับการศึกษาในครั้งนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ภาวะการเงินและอัตราดอกเบี้ยของปี พ.ศ.2538

ในปี พ.ศ. 2538 สภาพคล่องในระบบการเงินของไทยค่อนข้างผันผวน ทั้งนี้เป็นผลจากปัจจัยด้านต่างประเทศเป็นสำคัญ โดยเฉพาะในช่วงต้นปีเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในประเทศเม็กซิโก ได้ส่งผลกระทบต่อให้นักลงทุนต่างประเทศเกิดความไม่มั่นใจในการลงทุนในตลาดเกิดใหม่ (emerging market) รวมถึงประเทศไทย และทำการถอนการลงทุนจากระบบการเงินของไทยไปส่วนหนึ่ง ส่งผลให้สภาพคล่องตึงตัวขึ้นมากนับตั้งแต่กลางเดือนมกราคมจนถึงเดือนเมษายน และในช่วงเดือนสิงหาคมและกันยายนที่ค่าเงินดอลลาร์ในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้น ทำให้นักลงทุนและสถาบันการเงินหันมาลงทุนเป็นสกุลเงินดอลลาร์มากขึ้น หลังจากนั้นสภาพคล่องของเงินบาทที่สูงขึ้นในเดือนตุลาคมได้กลับตึงตัวขึ้นเกือบตลอดเดือนพฤศจิกายน เนื่องจากนักลงทุนและสถาบันการเงินต่างประเทศปรับลดฐานะการลงทุนในตลาดเกิดใหม่ ประกอบกับค่าเงินเปโซของประเทศเม็กซิโกลดลงมากในช่วงดังกล่าว ทำให้นักลงทุนและสถาบันการเงินต่างประเทศเกิดความวิตกกังวลในเรื่องของค่าเงินของประเทศเหล่านั้นอีกครั้ง อย่างไรก็ตามในเดือนธันวาคมนักลงทุนต่างประเทศได้กลับเข้ามาลงทุนในตลาดการเงินของไทยอีกครั้ง ส่งผลให้สภาพคล่องในระบบการเงินกลับสูงขึ้นเกือบตลอดทั้งเดือน ความผันผวนของภาวะการเงินที่เกิดขึ้นในปี พ.ศ. 2538 ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินปรับตัวขึ้นลงสอดคล้องกับภาวะสภาพคล่องตลอดเวลา การที่สภาพคล่องโดยรวมในปี พ.ศ. 2538 มีความตึงตัวขึ้นจากปีก่อน ทำให้ค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารสูงขึ้นจากร้อยละ 7.25 ในปี พ.ศ. 2537 เป็นร้อยละ 10.96 ในปี พ.ศ. 2538

การขยายตัวของสินเชื่อและเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในปี พ.ศ. 2538 มีความสมดุลกันมากขึ้น กล่าวคือ สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ที่ขยายตัวสูงขึ้นมาในช่วงครึ่งหลังของปี พ.ศ. 2537 ได้ชะลอลง โดยอัตรากำขยายตัวของสินเชื่อซึ่งเพิ่มในอัตราสูงถึงร้อยละ 30.10ในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2537 ลดลงเหลือร้อยละ 24.10 เมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2538 โดยส่วนใหญ่เป็นผลจากการชะลอตัวของสินเชื่อกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF) ซึ่งเพิ่มขึ้นเฉลี่ยเพียงเดือนละ 18.7 พันล้านบาท ต่ำกว่าการ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เพิ่มขึ้นเฉลี่ยถึงเดือนละ 21.60 พันล้านบาท ในปีก่อนหน้า ทั้งนี้ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการดำเนินมาตรการทางการเงินที่เข้มงวด ได้แก่ การเพิ่มวงเงินการกู้ยืมต่ำของกิจการวิเทศธุรกิจ การให้สถาบันการเงินรายงานแผนสินเชื่อ การดูแลสัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝาก และการชะลอตัวของภาวะเศรษฐกิจและการลงทุนในช่วงครึ่งหลังของปีจากภาวะน้ำท่วม

ทางด้านเงินฝาก ในปี พ.ศ. 2538 ธนาคารพาณิชย์ได้หันมาระดมเงินฝากภายในประเทศมากขึ้นเพื่อทดแทนการกู้ยืมจากต่างประเทศ อันเป็นผลจากการที่ตลาดเงินตราต่างประเทศมีความผันผวนมากและการดำเนินมาตรการของทางการหลายประการ โดยเฉพาะการปรับวิธีคำนวณฐานเงินตราต่างประเทศสุทธิของธนาคารพาณิชย์และการดำรงสัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากที่ทำให้ธนาคารพาณิชย์ต้องระมัดระวังในการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศมากขึ้น ดังนั้นธนาคารพาณิชย์จึงได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากขึ้นเกือบตลอดทั้งปี ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริงอยู่ในระดับสูง ประกอบกับการไหลเข้าของเงินทุนภาคเอกชนที่มีใช้ธนาคารจากต่างประเทศ โดยรวมสูงขึ้นกว่าปีก่อนส่งผลให้เงินฝากธนาคารพาณิชย์ในปี พ.ศ. 2538 ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 18.20 เทียบกับร้อยละ 13.10 เมื่อสิ้นปีก่อน หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยเดือนละ 41.10 พันล้านบาท เทียบกับปีก่อนที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ยเพียงเดือนละ 26.10 พันล้านบาท

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ในปี พ.ศ. 2538 มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดทั้งปี กล่าวคือ ในช่วง 5 เดือนแรกของปีที่สภาพคล่องตึงตัว ธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นทั้งเงินฝากประจำและเงินให้กู้ยืม และปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะสั้นอีกครั้งในช่วงไตรมาสสุดท้าย หลังจากที่ได้ทยอยปรับลดในช่วงไตรมาสที่ 3 ทั้งนี้เพื่อเร่งระดมเงินฝากภายในประเทศทดแทนการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในปีเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.00-2.25 ทำให้ธนาคารพาณิชย์ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมเพิ่มขึ้นตามต้นทุนเงินฝาก โดยปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี (Minimum Lending Rate: MLR) เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.00-2.25 และอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดีรายย่อย (Minimum Retail Rate: MRR) เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.75-2.25 จากปีก่อน

### ภาวะการเงินและอัตราดอกเบี้ยของปีพ.ศ. 2539

ในปีพ.ศ. 2539 ภาวะการเงินของไทยมีความผันผวน สภาพคล่องที่สูงเกือบตลอดครึ่งปีแรก ได้กลับตึงตัวขึ้นมากในช่วงครึ่งหลังของปี เนื่องจากในช่วงครึ่งปีแรกมีเงินทุนภาคเอกชนที่มีใช้ธนาคารไหลเข้าสู่ที่เป็นจำนวนมากถึงเฉลี่ยเดือนละ 38 พันล้านบาทเทียบกับเฉลี่ยเดือนละ 28.30 พันล้านบาท ในช่วงครึ่งหลังของปีก่อน และความต้องการสินเชื่อเงินบาทเพิ่มขึ้นน้อยกว่าปริมาณ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารมีค่าเฉลี่ยลดลงจากร้อยละ 9.70 ต่อปีในช่วงครึ่งหลังของปีก่อน เป็นร้อยละ 7.30 ต่อปีในช่วงครึ่งแรกของปี พ.ศ. 2539 อย่างไรก็ตามสภาพคล่องได้ตึงตัวขึ้นบ้างในบางช่วง อาทิ ช่วงเทศกาลตรุษจีน ช่วงที่มีวันหยุดติดต่อกันหลายวัน ช่วงที่มีการไหลออกของเงินทุนในช่วงสั้นๆ จากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนและช่วงที่มีการชำระภาษีเงินได้นิติบุคคลในเดือนมิถุนายน ซึ่งมีจำนวน 52.50 พันล้านบาท

สำหรับในช่วงครึ่งหลังของปี สภาพคล่องตึงตัวขึ้นมากเนื่องจากการชะลอตัวของเงินทุนนำเข้าภาคเอกชน โดยมีจำนวนนำเข้าสุทธิเฉลี่ยเพียงเดือนละ 11.60 พันล้านบาท ซึ่งลดลงมากกว่าครึ่งหนึ่งเมื่อเทียบกับในช่วงครึ่งแรกของปี ส่วนหนึ่งเป็นผลของมาตรการที่กำหนดให้สถาบันการเงินดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเงินกู้ยืมระยะสั้นจากต่างประเทศ ข่าวลือการลดค่าเงินบาท ความไม่แน่นอนด้านสถานการณ์ทางการเมือง และการชำระภาษีเงินได้นิติบุคคลประมาณ 51.60 พันล้านบาท ในช่วงปลายไตรมาส 3 นอกจากนั้นการที่ค่าดอลลาร์มีแนวโน้มสูงขึ้นในช่วงปลายปี ทำให้สถาบันการเงินมีความต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกามากขึ้น สภาพคล่องที่ตึงตัวขึ้นดังกล่าวส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารที่อยู่ในระดับเฉลี่ยร้อยละ 7.30 ต่อปี ในช่วงครึ่งปีแรกสูงขึ้นเป็นร้อยละ 11.40 และ 11.00 ต่อปี ในไตรมาสที่ 3 และ 4 ตามลำดับ

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมลดลงอย่างต่อเนื่องในปี พ.ศ. 2539 กล่าวคือธนาคารพาณิชย์ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าขั้นต่ำ (Minimum Lending Rate: MLR) ลงหลายครั้งในช่วง 8 เดือนแรกของปี พ.ศ. 2539 ตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม MLR ค่อนข้างทรงตัวในช่วง 4 เดือนหลังของปี สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าขั้นตีย่อย (Minimum Retail Rate: MRR) นั้นมีแนวโน้มลดลงตลอดทั้งปี ส่งผลให้ในปี พ.ศ. 2539 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ลดลงประมาณร้อยละ 0.25-2.75 ต่อปี ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม MLR และ MRR ลดลงประมาณร้อยละ 0.25-0.75 และ ร้อยละ 0.25-1.25 ต่อปีตามลำดับ โดยธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ได้ลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมลงมากกว่าธนาคารขนาดกลางและขนาดเล็ก

สินเชื่อและเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ในปี พ.ศ. 2539 ขยายตัวในอัตราลดลงแต่มีความสมดุลมากขึ้น กล่าวคือ สินเชื่อขยายตัวในอัตราร้อยละ 14.20 เทียบกับร้อยละ 24.20 ในปีก่อนและเงินฝากขยายตัวร้อยละ 13.70 เทียบกับร้อยละ 18.20 ในปีก่อน โดยสินเชื่อได้ชะลอตัวลงต่อเนื่องตลอดทั้งปีตามภาวะเศรษฐกิจและการลงทุนที่ชะลอลง และเป็นการชะลอตัวลงทั้งสินเชื่อเงินบาทและสินเชื่อกิจการวิเทศธุรกิจ (BIBF) ทำให้สินเชื่อทั้งสองประเภทรวมกันเพิ่มขึ้นเฉลี่ยเพียงเดือนละ 50.90 พันล้านบาทในปี พ.ศ. 2539 ลดลงจากที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ยเดือนละ 69.80 พันล้านบาทในปีก่อน ทางด้านเงินฝากธนาคารพาณิชย์นั้นได้เร่งตัวขึ้นในช่วง 5 เดือนแรก โดยมีอัตราการขยายตัวอยู่ใน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ระดับสูงร้อยละ 20.20-23.30 ต่อปี หรือเพิ่มขึ้นเพียงเฉลี่ยเดือนละ 32.80 พันล้านบาท สอดคล้องกับบนภาวะการไหลเข้าของเงินทุนภาคเอกชนที่มีใช้ธนาคารและการขยายตัวของสินเชื่อที่ชะลอลง โดยตลอดทั้งปี พ.ศ. 2539 เงินฝากธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นเฉลี่ยเดือนละ 36.60 พันล้านบาทต่ำกว่าเพิ่มขึ้นเฉลี่ยเดือนละ 41 พันล้านบาทในปีก่อน

### ภาวะการเงินและอัตราดอกเบี้ยของปีพ.ศ. 2540

ปี พ.ศ. 2540 เศรษฐกิจไทยประสบปัญหาวิกฤตอย่างรุนแรง โดยอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจติดลบร้อยละ 0.40 การผลิตเกือบทุกสาขาลดลงหรือไม่ขยายตัว ธุรกิจจำนวนมากต้องปิดกิจการและเลิกจ้างงาน การใช้จ่ายในประเทศลดลง สถาบันการเงินมีปัญหาหนี้ด้อยคุณภาพและขาดสภาพคล่องรุนแรงจนบางแห่งถูกสั่งปิดกิจการ นักลงทุนและเจ้าหน้าที่ต่างประเทศขาดความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจไทย ภาคเอกชนประสบปัญหาการชำระหนี้และการต่ออายุหนี้ต่างประเทศ โดยการทรุดตัวของเศรษฐกิจดังกล่าวเกิดจากปัญหาโครงสร้างและปัจจัยพื้นฐานในประเทศ และวิกฤตการณ์การเงินในภูมิภาคเป็นสำคัญ

ในอดีตเศรษฐกิจไทยขยายตัวในระดับสูงอย่างรวดเร็วและต่อเนื่อง โดยไม่ได้แก้ไขปัญหาด้านโครงสร้างที่มีมานานอย่างจริงจัง และไม่มีมาตรการรองรับที่เหมาะสม ทำให้เกิดความไม่สมดุลอย่างรุนแรงในระบบเศรษฐกิจ มีการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศสูงและการใช้ทรัพยากรการเงินขาดประสิทธิภาพ ความสามารถในการแข่งขันตกต่ำ การส่งออกชบเซาต่อเนื่องตั้งแต่ปี พ.ศ. 2539 จนถึงกลางปี พ.ศ. 2540 ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลสูงต่อเนื่องจากสองปีก่อนหน้านี้ ปัญหาดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อการค้าดำเนินงานของสถาบันการเงินและความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทย ก่อให้เกิดการเก็งกำไรค่าเงินบาทอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี ทางราชการจึงประกาศเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบลอยตัวในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ.2540

ค่าเงินบาทที่มีความผันผวนรุนแรงและต่อเนื่อง และการไหลออกของเงินทุนต่างประเทศ ตลอดจนภาวะทรุดตัวทางเศรษฐกิจได้ส่งผลกระทบซ้ำเติมการค้าดำเนินงานของสถาบันการเงินที่มีปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ ทำให้เกิดวิกฤตความเชื่อมั่นในระบบสถาบันการเงิน ผู้ฝากเงินและเจ้าหน้าที่ทั้งในประเทศและต่างประเทศได้เร่งถอนเงินฝากและเรียกคืนหนี้จากสถาบันการเงินไทย ประกอบกับการที่บริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือลดอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันการเงินไทย ทำให้ปัญหาสถาบันการเงินทวีความรุนแรงมากขึ้น ทางราชการจึงต้องประกาศปิดกิจการบริษัทเงินทุนชั่วคราวรวม 58 แห่ง และในที่สุดทางการได้ขอความช่วยเหลือทางการเงินและทางวิชาการจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ในวันที่ 14 สิงหาคม พ.ศ. 2540

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ภายใต้แผนฟื้นฟูเศรษฐกิจของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ประเทศไทยมีพันธะที่ต้องดำเนินการเพื่อให้บรรลุเป้าหมายการสร้างเสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยนและการปรับตัวทางเศรษฐกิจ ในระยะปานกลาง โดยการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังที่เข้มงวด มาตรการฟื้นฟูภาคการเงิน รวมทั้งนโยบายการปรับปรุงการดำเนินงานของรัฐวิสาหกิจ โครงสร้างกฎหมายและมาตรการด้านสังคม แม้ว่าประเทศไทยสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขข้อตกลงกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศได้ เป็นที่น่าพอใจ แต่การที่วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจการเงินได้ขยายตัวไปสู่ประเทศในภูมิภาค ทำให้ค่าเงินบาทอ่อนลงมากกว่าที่คาดไว้ และทางการต้องรักษาอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับสูงเพื่อรักษาเสถียรภาพด้านอัตราแลกเปลี่ยน เศรษฐกิจจึงหดตัวลงกว่าที่คาดการณ์

ส่วนทางด้านสินเชื่อระบบธนาคารพาณิชย์รวมสินเชื่อวิเทศธนกิจมียอดคงค้างสูงชันมาก โดยขยายตัวในอัตราประมาณร้อยละ 21.00 แต่หากไม่รวมการตีราคาสินเชื่อกิจการวิเทศธนกิจซึ่งเกิดจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาท สินเชื่อเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 8.20 ตามภาวะเศรษฐกิจที่ทรุดตัวลงมาก และการที่ธนาคารพาณิชย์เพิ่มความระมัดระวังในการบริหารเงินและการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ทางด้านเงินฝากธนาคารพาณิชย์รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.00 เนื่องจากประชาชนขาดความเชื่อมั่นในบริษัทเงินทุนจึงย้ายเงินลงทุนในตัวสัญญาใช้เงินจากบริษัทเงินทุนไปฝากธนาคารพาณิชย์ แต่โดยรวมแล้วเงินฝากระบบธนาคารรวมบริษัทเงินทุน ( $M_2$ ) มีอัตราการขยายตัวลดลงจากร้อยละ 12.70 ในปีก่อนเหลือร้อยละ 3.10 ในปีนี้ สอดคล้องกับภาวะการไหลออกของเงินทุนต่างประเทศ การขาดดุลการชำระเงินและภาวะตกต่ำทางเศรษฐกิจ

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงินปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี ตลอดปีธนาคารพาณิชย์ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากขึ้นประมาณร้อยละ 0.75-4.00 ต่อปี เพื่อเร่งระดมเงินฝากในประเทศและปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมขึ้นตามต้นทุนที่สูงขึ้น โดยปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าขั้นต่ำ (Minimum Lending Rate: MLR) และอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าขั้นตียกย้อย (Minimum Retail Rate: MRR) ขึ้นประมาณร้อยละ 2.00-3.25 และร้อยละ 2.00-3.75 ต่อปีตามลำดับ โดยธนาคารพาณิชย์ขนาดกลางและขนาดเล็กปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยขึ้นมากกว่าธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ เนื่องจากประสบปัญหาสภาพคล่องตึงตัวมากกว่า และเพื่อป้องกันไม่ให้สถาบันการเงิน ทางการจึงกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ และเงินกู้ยืมจากประชาชนของบริษัทเงินทุนตั้งแต่วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2540 และมีการปรับเปลี่ยนวิธีกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเป็นครั้งคราว เพื่อให้สอดคล้องกับภาวะการณ์ในแต่ละช่วงเวลา เช่น เมื่อวันที่ 19 กันยายน พ.ศ. 2540 ได้กำหนดให้เพดานอัตราดอกเบี้ยอิงกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 แห่ง ทั้งนี้ในช่วงครึ่งหลังของปีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ค่อนข้างทรงตัว เพราะไม่จำเป็นต้องแข่งขันระดมเงินฝาก

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เงินฝากธนาคารพาณิชย์ ในปี พ.ศ. 2540 ขยายตัวร้อยละ 16.00 สูงขึ้นจากร้อยละ 13.70 ในปีก่อน โดยการขยายตัวเร่งขึ้นมากตั้งแต่ไตรมาสที่สองเป็นผลจากการที่ประชาชนขาดความเชื่อมั่นในกลุ่มบริษัทเงินทุน และได้ย้ายเงินลงทุนจากบริษัทเงินทุนมาฝากไว้ที่ธนาคารพาณิชย์ โดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่และสาขาธนาคารต่างประเทศ อย่างไรก็ตามการระดมเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ที่เร่งตัวขึ้นไม่ช่วยแก้ปัญหาการขาดสภาพคล่องของระบบธนาคารพาณิชย์ได้มากนัก เนื่องจากปัญหาเงินทุนไหลออกและปัญหาหนี้ต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง และกลไกการปรับสภาพคล่องระหว่างสถาบันการเงินยังไม่สามารถทำงานได้อย่างสมบูรณ์

### ภาวะการเงินและอัตราดอกเบี้ยของปีพ.ศ. 2541

เศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2541 หดตัวถึงร้อยละ 8.00 จากการลดลงของการใช้จ่ายในประเทศ ทั้งด้านการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนและรัฐบาล โดยการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคของภาคเอกชนลดลงเนื่องจากการว่างงานเพิ่มสูงขึ้น ทำให้กำลังซื้อของประชาชนลดลง รวมทั้งความไม่แน่นอนในภาวะการจ้างงาน ทำให้ประชาชนเพิ่มความระมัดระวังในการใช้จ่าย การลงทุนภาคเอกชนลดลงเนื่องจากธุรกิจมีกำลังการผลิตส่วนเกินเหลืออยู่มากไม่จำเป็นต้องลงทุนเพิ่มเติม ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงตลอดช่วงครึ่งแรกของปี รวมทั้งสิ้นเชื่อไม่เพียงพอต่อความต้องการของภาคธุรกิจ ส่วนการใช้จ่ายรัฐบาลลดลงเนื่องจากการตัดลดงบประมาณเพื่อจำกัดการขาดดุลการคลังตามข้อตกลงกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และการลดลงของรายได้ที่จัดเก็บได้

สภาพคล่องของระบบการเงินในปี พ.ศ. 2541 ค่อนข้างผันผวน โดยยังมีสภาพคล่องตึงตัวในช่วงไตรมาสแรก เป็นผลจากวิกฤตการณ์เศรษฐกิจการเงินในภูมิภาคที่เกิดขึ้นในปีก่อน ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและเจ้าหน้าที่ต่างประเทศ ทำให้มีการไหลออกสุทธิของเงินทุนภาคธนาคารรวมทั้งของภาคธุรกิจที่ถูกเรียกคืนเงินกู้จากสถาบันการเงินต่างประเทศเช่นกัน อย่างไรก็ตามนับตั้งแต่ปลายไตรมาสที่สองเป็นต้นมา ภาวะสภาพคล่องตึงตัวในระบบการเงินได้ปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากปัจจัยสำคัญ 3 ประการ คือ

1. มาตรการแก้ไขปัญหาความไม่มั่นคงของสถาบันการเงินที่ทางการดำเนินการมาเป็นลำดับ และนโยบายประกันเงินฝากของทางการ โดยเฉพาะมาตรการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินที่ประกาศเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม พ.ศ. 2541 ทำให้ประชาชนมีความเชื่อมั่นในสถาบันการเงินมากขึ้น ส่งผลให้มีการกระจายเงินฝากไปยังกลุ่มธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนทุกกลุ่มอย่างทั่วถึงมากขึ้น

2. ปัญหาเงินทุนไหลออกในภาคเอกชนที่มีใช้ธนาคารที่เกิดขึ้นในช่วงไตรมาสแรกได้กลับเปลี่ยนเป็นการไหลเข้าสู่สุทธิในช่วงไตรมาสที่สองและไตรมาสที่สาม รวมทั้งการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดยังคงมีต่อเนื่องนับตั้งแต่ไตรมาสสุดท้ายของปีพ.ศ. 2540 ส่งผลให้สภาพคล่องของระบบการเงินปรับตัวดีขึ้นและเงินบาทมีเสถียรภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตามค่าเงินบาทที่แข็งขึ้นในไตรมาสสุดท้ายปี พ.ศ.2541และอัตราดอกเบี้ยในประเทศที่ลดลง ทำให้ธุรกิจเอกชนชำระคืนหนี้ต่างประเทศมากขึ้นเงินทุนภาคเอกชนที่ไม่ใช่ธนาคารจึงไหลออกไปสุทธิกว่า 2 พันล้านดอลลาร์ แต่สภาพคล่องในตลาดเงินก็ยังสูงเพราะสะสมมาจากช่วงก่อนหน้า

3. นโยบายการเงินและการคลังของทางกรมมีลักษณะผ่อนคลายนมากขึ้น โดยอัตราดอกเบี้ยในประเทศได้ลดลงในช่วงครึ่งหลังของปี เนื่องจากแรงกดดันด้านค่าเงินบาทลดลงไปมากและอัตราเงินเฟ้อได้ชะลอตัวลงค่อนข้างเร็ว ณ สิ้นปี พ.ศ. 2541 อัตราเงินเฟ้ออยู่ที่ร้อยละ 4.30 เทียบกับร้อยละ 7.70 ในระยะเดียวกันปีก่อน

แม้ว่าสภาพคล่องของระบบการเงินได้ปรับตัวดีขึ้นตั้งแต่ปลายไตรมาสที่สองแล้วก็ตาม แต่วิกฤตการณ์สถาบันการเงินภายในประเทศได้ส่งผลให้ภาคธุรกิจได้รับสินเชื่อและเงินทุนน้อยลงในปี พ.ศ. 2541 เนื่องจากทางการได้ประกาศให้ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนหลายแห่งหยุดการทำธุรกิจ ดังนั้นธุรกิจที่เคยพึ่งพาเงินทุนจากสถาบันการเงินเหล่านี้จึงขาดสภาพคล่องเพื่อหล่อเลี้ยงธุรกิจ ขณะเดียวกันสถาบันการเงินที่ยังเปิดดำเนินการอยู่ต้องเพิ่มความระมัดระวังมากในการพิจารณาปล่อยสินเชื่อด้วยสาเหตุสำคัญ คือ ประการแรก ประชาชนขาดความเชื่อมั่นในสถาบันการเงิน ทำให้มีการถอนเงินฝากจำนวนมากและเจ้าหน้าที่เงินให้กู้ยืมต่างประเทศเร่งรัดให้ชำระคืนเงินกู้หรือไม่ต่ออายุเงินกู้ให้เมื่อครบกำหนดชำระ ทำให้สถาบันการเงินส่วนใหญ่ขาดสภาพคล่อง ประการที่สอง เศรษฐกิจหดตัวอย่างรวดเร็วและธุรกิจมีภาระการชำระหนี้ต่างประเทศสูงขึ้นจากที่เงินบาทมีค่าลดลงมาก ทำให้ธุรกิจไม่สามารถชำระดอกเบี้ยและเงินกู้ยืมแก่สถาบันการเงิน หนี้ด้วยคุณภาพของสถาบันการเงินจึงสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ประการที่สาม สถาบันการเงินมีความยากลำบากในการเพิ่มเงินกองทุนให้เพียงพอกับภาระการกันสำรองหนี้ด้วยคุณภาพที่สูงขึ้น ทำให้สถาบันการเงินส่วนใหญ่ไม่มีศักยภาพพอที่จะปล่อยสินเชื่อรายใหม่ และจำเป็นต้องเรียกหนี้เก่าคืนอย่างต่อเนื่อง

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมของสถาบันการเงิน จากภาวะสภาพคล่องที่ตึงตัวในช่วงไตรมาสแรกของปี พ.ศ. 2541 ธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดกลางและขนาดเล็กทยอยปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมขึ้นหลายครั้งในช่วง 4 เดือนแรก ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก อย่างไรก็ตามหลังจากที่สภาพคล่องเริ่มปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสที่สองภาวะการแข่งขันระดมเงินฝากเริ่มลดลง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบค่อนข้างทรงตัวในช่วงเดือนพฤษภาคม-มิถุนายน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นอกจากนี้ภายหลังจากที่มีการประกาศมาตรการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินอย่างชัดเจนเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม พ.ศ. 2541 ทำให้ประชาชนมีความเชื่อมั่นในระบบสถาบันการเงินมากขึ้นเงินฝากของสถาบันการเงินขยายตัวสูงขึ้นและสภาพคล่องของระบบการเงินปรับตัวสูงขึ้นมาก ดังนั้นธนาคารพาณิชย์ไทยทั้งระบบจึงทยอยปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมลงมากขึ้นตั้งแต่เดือนกันยายน อย่างไรก็ตามอัตราการปรับลดดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมน้อยกว่าอัตราการปรับลดดอกเบี้ยเงินฝาก เนื่องจากสถาบันการเงินยังคงมีต้นทุนกันสำรองหนี้ดี้อยู่คุณภาพค่อนข้างสูง โดยเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2541 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำระยะ 3 เดือน ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 5 แห่ง และกลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดกลางและขนาดเล็กที่เหลืออยู่ที่ระดับร้อยละ 6.00-6.25 และ 5.75-6.50 ต่อปี ตามลำดับ ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าขั้นดี (Minimum Lending Rate: MLR) ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 5 แห่ง และกลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดกลางและขนาดเล็กที่เหลือ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2541 อยู่ที่ระดับร้อยละ 11.50-12.00 และ 12.25-14.25 ต่อปี เทียบกับระดับร้อยละ 15.25 และ 16.00-17.50 ณ สิ้นปี พ.ศ. 2540

เงินฝากธนาคารพาณิชย์ ในปี พ.ศ. 2541 มีอัตราการขยายตัวประมาณร้อยละ 8.80 ชะลอตัวลงจากที่ขยายตัวร้อยละ 16.00 ในปีก่อน แต่ยังคงขยายตัวสูงเมื่อเทียบกับภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจและการว่างงานที่สูงขึ้น ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่ประชาชนขาดความมั่นคงในการทำงาน ทำให้มีความระมัดระวังในการใช้จ่ายและเก็บออมมากขึ้น ซึ่งการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่มีความมั่นคงกว่าการออมในรูปแบบอื่น อย่างไรก็ตามภายหลังจากที่ทางการได้ออกมาตรการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินและนโยบายประกันเงินฝากที่ชัดเจนขึ้น ส่งผลให้ประชาชนมีความเชื่อมั่นในระบบสถาบันการเงินทั้งระบบมากขึ้น ทำให้กระแสการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนจากบริษัทเงินทุนมาฝากไว้ที่ธนาคารพาณิชย์ลดลงมาก พร้อมกันนั้นประชาชนได้กระจายเงินฝากไปยังสถาบันการเงินเฉพาะกิจมากขึ้น ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี เช่น ธนาคารออมสิน ส่วนหนึ่งเป็นผลจากธนาคารพาณิชย์ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลงมากเมื่อเทียบกับสถาบันการเงินเฉพาะกิจ ส่งผลให้การเพิ่มขึ้นของเงินฝากธนาคารพาณิชย์มีจำนวนไม่มากนัก

ภาคผนวก ค.

ตารางผนวก

ตารางผนวกที่ 1 ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2538

เดือน	BOTR (ร้อยละ)	M2 (พันล้านบาท)	EX (บาท/ดอลลาร์)	LD (ร้อยละ)	INF (ร้อยละ)
มกราคม	10.00	2,827,902.00	24.97	126.70	4.70
กุมภาพันธ์	10.00	2,843,330.00	24.92	127.30	4.68
มีนาคม	10.00	2,846,689.00	24.66	129.80	10.50
เมษายน	10.00	2,869,138.00	24.46	130.80	12.72
พฤษภาคม	11.00	2,948,588.00	24.56	129.60	8.01
มิถุนายน	11.00	3,026,329.00	24.64	129.60	4.55
กรกฎาคม	11.00	3,044,389.00	24.65	129.70	10.19
สิงหาคม	11.00	3,108,697.00	24.84	129.30	12.35
กันยายน	11.00	3,135,452.00	25.02	129.90	1.00
ตุลาคม	11.00	3,184,652.00	25.01	129.20	0.00
พฤศจิกายน	11.00	3,216,691.00	25.06	130.20	0.00
ธันวาคม	11.00	3,310,558.00	25.06	130.20	7.71

ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2538)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 2 ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2539

เดือน	BOTR (ร้อยละ)	M <sub>2</sub> (พันล้านบาท)	EX (บาท/ดอลลาร์)	LD (ร้อยละ)	INF (ร้อยละ)
มกราคม	11.00	3,356,903.00	25.18	128.20	5.47
กุมภาพันธ์	11.00	3,428,079.00	25.15	128.20	4.36
มีนาคม	11.00	3,470,284.00	25.13	127.80	5.43
เมษายน	11.00	3,479,064.00	25.17	128.10	4.32
พฤษภาคม	11.00	3,514,277.00	25.19	128.40	1.08
มิถุนายน	11.00	3,537,281.00	25.25	129.50	2.15
กรกฎาคม	11.00	3,536,138.00	25.24	128.90	11.82
สิงหาคม	11.00	3,546,176.00	25.17	130.50	2.13
กันยายน	11.00	3,574,117.00	25.26	131.70	6.37
ตุลาคม	11.00	3,590,506.00	25.36	133.00	5.28
พฤศจิกายน	11.00	3,644,390.00	25.35	131.40	0.00
ธันวาคม	11.00	3,726,652.00	25.45	131.00	2.94

ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2539)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 3 ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2540

เดือน	BOTR (ร้อยละ)	M <sub>2</sub> (พันล้านบาท)	EX (บาท/ดอลลาร์)	LD (ร้อยละ)	INF (ร้อยละ)
มกราคม	10.50	3,709,615.00	25.61	132.10	5.46
กุมภาพันธ์	10.50	3,740,005.00	25.82	132.40	6.27
มีนาคม	10.50	3,808,184.00	25.84	130.40	2.08
เมษายน	10.50	3,873,261.00	25.95	130.00	5.19
พฤษภาคม	10.50	3,892,211.00	25.77	129.10	2.07
มิถุนายน	10.50	3,958,090.00	25.68	125.20	8.25
กรกฎาคม	12.50	4,047,543.00	29.85	128.20	31.74
สิงหาคม	12.50	4,139,349.00	32.20	131.90	4.99
กันยายน	12.50	4,166,270.00	35.98	134.60	9.93
ตุลาคม	12.50	4,239,740.00	37.25	135.90	9.85
พฤศจิกายน	12.50	4,250,145.00	38.97	135.20	0.00
ธันวาคม	12.50	4,339,344.00	44.92	140.10	13.68

ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2540)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 4 ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2541

เดือน	BOTR (ร้อยละ)	M <sub>2</sub> (พันล้านบาท)	EX (บาท/ดอลลาร์)	LD (ร้อยละ)	INF (ร้อยละ)
มกราคม	12.50	4,416,346.00	53.40	143.20	8.70
กุมภาพันธ์	12.50	4,414,172.00	45.87	133.70	13.43
มีนาคม	12.50	4,408,751.00	40.92	130.30	8.54
เมษายน	12.50	4,416,236.00	39.11	130.20	6.59
พฤษภาคม	12.50	4,432,993.00	38.78	130.00	6.56
มิถุนายน	12.50	4,502,491.00	42.00	128.70	0.93
กรกฎาคม	12.50	4,587,506.00	40.85	124.30	4.65
สิงหาคม	12.50	4,602,905.00	41.23	123.40	-1.85
กันยายน	12.50	4,689,300.00	40.11	119.10	-1.86
ตุลาคม	12.50	4,718,228.00	37.85	116.00	-3.72
พฤศจิกายน	12.50	4,729,348.00	36.19	114.40	-4.67
ธันวาคม	12.50	4,753,361.00	35.98	114.60	4.68

ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2541)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 5 ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณปี พ.ศ. 2542

เดือน	BOTR (ร้อยละ)	M2 (พันล้านบาท)	EX (บาท/ดอลลาร์)	LD (ร้อยละ)	INF (ร้อยละ)
มกราคม	12.50	4,741,914.00	36.32	114.90	0.93
กุมภาพันธ์	7.00	4,784,884.00	36.79	114.30	-1.86
มีนาคม	7.00	4,789,063.00	37.26	113.80	-5.60
เมษายน	7.00	4,790,287.00	37.37	112.80	-4.69
พฤษภาคม	7.00	4,817,666.00	36.8	111.70	-0.94
มิถุนายน	5.50	4,764,119.00	36.7	111.40	1.89
กรกฎาคม	4.00	4,756,061.00	36.89	111.40	4.71
สิงหาคม	4.00	4,788,664.00	37.72	110.60	1.87
กันยายน	4.00	4,786,578.00	39.67	111.30	1.87
ตุลาคม	4.00	4,796,365.00	39.28	111.50	1.87
พฤศจิกายน	-	-	-	-	-
ธันวาคม	-	-	-	-	-

ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 6 ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ (MLR)

เดือน	ปี พ.ศ.				
	2538	2539	2540	2541	2542
มกราคม	11.75	13.75	13.25	15.25	11.50
กุมภาพันธ์	12.25	13.75	13.25	15.50	10.50
มีนาคม	13.00	13.75	13.25	15.50	10.00
เมษายน	13.50	13.75	13.00	15.50	9.75
พฤษภาคม	13.50	13.75	12.75	15.50	9.75
มิถุนายน	13.50	13.75	12.75	15.50	9.00
กรกฎาคม	13.50	13.50	13.75	15.50	9.00
สิงหาคม	13.75	13.50	13.75	15.00	9.00
กันยายน	13.75	13.50	14.25	14.75	8.75
ตุลาคม	13.75	13.50	14.75	14.00	8.50
พฤศจิกายน	13.75	13.50	14.75	12.75	8.50
ธันวาคม	13.75	13.25	15.25	12.00	8.50

ที่มา: (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ภาคผนวก ง.

ผลการประมาณค่าสมการถดถอย

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
MLR	8.3095	5.4752	58
BOTR	5.8741	5.7082	58
M2	3802130	731607.6	58
EX	30.4634	7.5192	58
LD	125.9378	8.1250	58
D	.4828	.5041	58

Correlations

	MLR	BOTR	M2	EX	LD	D
Pearson Correlation	MLR	.964	.413	.287	-.210	.033
	BOTR	1.000	.439	.293	-.222	.063
	M2	.413	1.000	.852	-.636	.817
	EX	.287	.293	1.000	-.345	.908
	LD	-.210	-.222	-.345	1.000	-.407
	D	.033	.063	.908	-.407	1.000
Sig. (1-tailed)	MLR	.000	.001	.015	.057	.404
	BOTR	.000	.000	.013	.047	.320
	M2	.001	.000	.000	.000	.000
	EX	.015	.013	.000	.004	.000
	LD	.057	.047	.000	.004	.001
	D	.404	.320	.000	.001	.
N	MLR	58	58	58	58	58
	BOTR	58	58	58	58	58
	M2	58	58	58	58	58
	EX	58	58	58	58	58
	LD	58	58	58	58	58
	D	58	58	58	58	58

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	D, BOTR, LD, M2, EX <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MLR

**Model Summary**

Model	R	Square	Adjusted Square	td. Error of the Estimate	Change Statistics					urbin-Watson
					Square Change	Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.969 <sup>a</sup>	.938	.932	1.4257	.938	57.725	5	52	.000	1.906

a. Predictors: (Constant), D, BOTR, LD, M2, EX

b. Dependent Variable: MLR

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1603.043	5	320.609	157.725	.000 <sup>a</sup>
	Residual	105.701	52	2.033		
	Total	1708.744	57			

a. Predictors: (Constant), D, BOTR, LD, M2, EX

b. Dependent Variable: MLR

**Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	1.839	5.913		.311	.757			
	BOTR	.861	.049	.898	17.536	.000	.964	.925	.605
	M2	.60E-08	.000	-.006	-.057	.954	.413	-.008	-.002
	EX	.195	.079	.267	2.467	.017	.287	.324	.085
	LD	.30E-02	.035	-.034	-.656	.515	-.210	-.091	-.023
	D	-2.991	1.185	-.275	-2.523	.015	.033	-.330	-.087

a. Dependent Variable: MLR

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

**Casewise Diagnostics<sup>a</sup>**

Case Number	Std. Residual	MLR
51	-5.563	6.60

a. Dependent Variable: MLR

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-16.4112	18.1656	8.3095	5.3032	58
Residual	-7.9313	2.0034	-4.44E-16	1.3618	58
Std. Predicted Value	-4.662	1.859	.000	1.000	58
Std. Residual	-5.563	1.405	.000	.955	58

a. Dependent Variable: MLR



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ภาคผนวก จ.

การพยากรณ์โดยเทคนิคการทำให้เรียบของวินเตอร์

Results of EXSMOOTH procedure for Variable BOTR

MODEL= WINTERS (Linear trend, multiplicative seasonality)    Period= 12

Seasonal indices:

1	86.64319
2	83.10326
3	96.75241
4	104.68308
5	122.33771
6	128.50966
7	3.04843
8	129.23792
9	107.11937
10	119.41591
11	164.81525
12	54.33382

Results of EXSMOOTH procedure for Variable BOTR    (CONTINUED)

MODEL= WINTERS (Linear trend, multiplicative seasonality)    Period= 12

Initial values:	Series	Trend
	3.51542	.13063

DFE = 45.

The 10 smallest SSE's are:	Alpha	Gamma	Delta	SSE
	.0000000	.2000000	.0000000	1543.54971
	.0000000	.0000000	.0000000	1543.54971
	.0000000	.4000000	.0000000	1543.54971
	.0000000	.6000000	.0000000	1543.54971

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

Alpha	Gamma	Delta	SSE
.0000000	.8000000	.0000000	1543.54971
.0000000	1.0000000	.0000000	1543.54971
.0000000	.2000000	.2000000	1736.44263
.0000000	.0000000	.2000000	1736.44263
.0000000	.4000000	.2000000	1736.44263
.0000000	.6000000	.2000000	1736.44263

Results of EXSMOOTH procedure for Variable M2

MODEL= WINTERS (Linear trend, multiplicative seasonality)      Period= 12

Seasonal indices:

1	98.28663
2	99.10479
3	101.03839
4	100.19841
5	101.66613
6	100.96260
7	93.71065
8	101.72296
9	100.98515
10	101.88889
11	103.63675
12	96.79865

Results of EXSMOOTH procedure for Variable M2      (CONTINUED)

MODEL= WINTERS (Linear trend, multiplicative seasonality)      Period= 12

Initial values:	Series	Trend
	2595452.2297	43430.66882

DFE = 45.

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

The 10 smallest SSE's are:

Alpha	Gamma	Delta	SSE
.6000000	.0000000	.0000000	1.35969E+12
.5000000	.0000000	.0000000	1.37280E+12
.7000000	.0000000	.0000000	1.37617E+12
.8000000	.0000000	.0000000	1.41662E+12
.4000000	.0000000	.0000000	1.42664E+12
.5000000	.2000000	.0000000	1.47193E+12
.7000000	.0000000	.2000000	1.47549E+12
.9000000	.0000000	.0000000	1.47874E+12
.6000000	.0000000	.2000000	1.48314E+12
.8000000	.0000000	.2000000	1.48769E+12

Results of EXSMOOTH procedure for Variable EX

MODEL= WINTERS (Linear trend, multiplicative seasonality)      Period= 12

Seasonal indices:

1	99.53002
2	99.97418
3	100.03037
4	98.07536
5	97.38908
6	102.76200
7	94.45935
8	98.43372
9	103.52615
10	101.95441
11	104.67626
12	99.18910

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## Results of EXSMOOTH procedure for Variable EX (CONTINUED)

MODEL= WINTERS (Linear trend, multiplicative seasonality) Period= 12

Initial values: Series Trend  
 20.67280 .45129

DFE = 45.

The 10 smallest SSE's are:

Alpha	Gamma	Delta	SSE
.9000000	.0000000	.8000000	340.78863
.9000000	.0000000	.6000000	341.12368
.9000000	.0000000	1.0000000	341.45194
.9000000	.0000000	.4000000	342.56252
.9000000	.0000000	.2000000	345.22926
1.0000000	.0000000	.0000000	347.99298
1.0000000	.0000000	.2000000	347.99298
1.0000000	.0000000	.4000000	347.99298
1.0000000	.0000000	.6000000	347.99298
1.0000000	.0000000	.8000000	347.99298

## Results of EXSMOOTH procedure for Variable LD

MODEL= WINTERS (Linear trend, multiplicative seasonality) Period= 12

Seasonal indices:

1	99.35308
2	100.10749
3	99.61028
4	99.55756
5	98.98187
6	99.75143
7	99.25404
8	100.27804
9	100.77518
10	100.83834

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
 ไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้