

**ปัจจัยที่ส่งผลต่อปริมาณทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยภายใต้ระบบอัตรา  
แลกเปลี่ยนแบบลอยตัว**

**นายปิติพงศ์ แสงวงศ์**

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต  
แขนงวิชาเศรษฐศาสตร์ สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

พ.ศ. 2552

**Factors Affecting to Thai International Reserved under  
Floating Exchange Rate System**

**Mr. Pitipong Sangwong**

An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for  
the Degree of Master of Economics

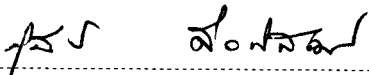
School of Economics

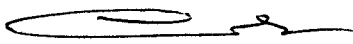
Sukhothai Thammathirat Open University

2009


หัวข้อการศึกษาคั่นคว่ำอิสระ      ปัจจัยที่ส่งผลต่อปริมาณทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย  
ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว  
ชื่อและนามสกุล      นายปิติพงศ์ แสงวงศ์  
แขนงวิชา      เศรษฐศาสตร์  
สาขาวิชา      เศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช  
อาจารย์ที่ปรึกษา      รองศาสตราจารย์สุนีย์ ศีลพิพัฒน์

คณะกรรมการสอบการศึกษาคั่นคว่ำอิสระได้ให้ความเห็นชอบการศึกษาคั่นคว่ำอิสระ  
ฉบับนี้แล้ว

  
..... ประธานกรรมการ  
(รองศาสตราจารย์สุนีย์ ศีลพิพัฒน์)

  
..... กรรมการ  
(รองศาสตราจารย์จรินทร์ เทศวานิช)

คณะกรรมการบัณฑิตศึกษา ประจำสาขาวิชาเศรษฐศาสตร์อนุมัติให้การศึกษาคั่นคว่ำอิสระฉบับนี้ เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต  
แขนงวิชาเศรษฐศาสตร์ สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

  
.....  
(รองศาสตราจารย์สุนีย์ ศีลพิพัฒน์)  
ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาเศรษฐศาสตร์  
วันที่ 14 เดือน กรกฎาคม พ.ศ. 2553

**ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ** ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

**ผู้ศึกษา** นายปดิพงษ์ แสงวงศ์ **ปริญญา** เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

**อาจารย์ที่ปรึกษา** รองศาสตราจารย์สุนีย์ ศีลพิพัฒน์ **ปีการศึกษา** 2552

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาโครงสร้างการบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศ ในช่วงที่ประเทศไทยเริ่มฟื้นตัวจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจปี 2540 หลังจากมีการใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ 2) ศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

วิธีการศึกษาใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ เพื่ออธิบายถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย โดยใช้ข้อมูลในการวิเคราะห์รายไตรมาส (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 - ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552) โดยใช้ข้อมูล รายงานบัญชีทุนสำรองระหว่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ดุลชำระเงินผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณเงินภายในประเทศ

ผลการศึกษาสรุปได้ดังนี้ 1) เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ประกอบด้วย เงินตราต่างประเทศ ทองคำ สิทธิพิเศษถอนเงิน สินทรัพย์ส่งสมทบกองทุนการเงินระหว่างประเทศ โดยภายใต้การใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวมีส่วนของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ดังนี้โดย เงินตราต่างประเทศมีส่วนสูงที่สุด ทองคำ สิทธิพิเศษถอนเงิน และสินทรัพย์ส่งสมทบกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ตามลำดับ 2) ปัจจัยที่ศึกษาทุกปัจจัยได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ดุลชำระเงิน ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณเงินภายในประเทศใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา ส่งผลต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและสอดคล้องกับสมมุติฐาน โดยส่งผลให้เงินสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

**คำสำคัญ** ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ ปริมาณทุนสำรองระหว่างประเทศ

## กิตติกรรมประกาศ

ขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์สุณีย์ ศิลพิพัฒน์ อาจารย์ที่ปรึกษา ซึ่งกรุณาสละเวลา ให้คำแนะนำตลอดการทำการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้

ขอขอบพระคุณ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช ที่เอื้อเพื่อสถานที่ และอำนวยความสะดวกในการทำรายงานค้นคว้าอิสระ

ท้ายที่สุด ขอกราบขอบพระคุณ คุณพ่อและคุณแม่ ผู้เป็นที่รัก ผู้ให้กำลังใจและให้โอกาสการศึกษาอันมีค่ายิ่ง

ปิติพงษ์ แสงวงศ์

กรกฎาคม 2553

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	ง
กิตติกรรมประกาศ .....	จ
สารบัญตาราง .....	ช
สารบัญภาพ .....	ฉ
บทที่ 1 บทนำ .....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา .....	1
วัตถุประสงค์การวิจัย .....	4
ขอบเขตของการวิจัย .....	4
ขั้นตอนและวิธีการศึกษา .....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ .....	5
บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง .....	6
แนวคิดเกี่ยวกับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทย .....	6
ระบบการเงินระหว่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยน .....	6
แนวคิดเกี่ยวกับดุลการชำระเงินและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ .....	7
แนวคิดเกี่ยวกับหนี้ต่างประเทศ .....	9
ความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ .....	10
การบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย .....	11
ปัจจัยที่ส่งผลต่อฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศ .....	12
ทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย .....	14
ทบทวนงานศึกษาที่เกี่ยวข้องและแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา .....	17
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย .....	21
ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย .....	21
การเก็บรวบรวมข้อมูล .....	21
การวิเคราะห์ข้อมูล .....	22

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล .....	24
องค์ประกอบและสัดส่วนของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยนและ	
ปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ.....	24
ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ .....	31
บทที่ 5 สรุปการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ .....	39
สรุปการวิจัย .....	39
อภิปรายผล .....	40
ข้อเสนอแนะ .....	42
บรรณานุกรม .....	44
ภาคผนวก .....	46
ก ตารางข้อมูลสำหรับการประมวลผล.....	47
ประวัติผู้ศึกษา .....	58

## สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1 ส่วนประกอบของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย .....	16
ตารางที่ 4.1 องค์ประกอบของเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย .....	25
ตารางที่ 4.2 เงินสำรองระหว่างประเทศของไทยเปรียบเทียบกับดุลชำระเงิน และอัตรา แลกเปลี่ยน .....	27
ตารางที่ 4.3 เงินสำรองระหว่างประเทศของไทยเปรียบเทียบกับมูลค่าการนำเข้า .....	28
ตารางที่ 4.4 เงินสำรองระหว่างประเทศของไทยเปรียบเทียบกับภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น	29
ตารางที่ 4.5 เงินสำรองระหว่างประเทศของไทย ปริมาณเงิน และผลิตภัณฑ์มวลรวม ภายในประเทศ .....	30
ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ .....	32
ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ โดยใช้วิธี Prais-Winsten .....	35



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1 ปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ .....	3
ภาพที่ 2.1 กราฟเปรียบเทียบดุลชำระเงินและทุนสำรองระหว่างประเทศปี 2532 – 2552 .....	9
ภาพที่ 2.2 การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศตามปัจจัยต่างๆ .....	13
ภาพที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) .....	34
ภาพที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) .....	36

# บทที่ 1

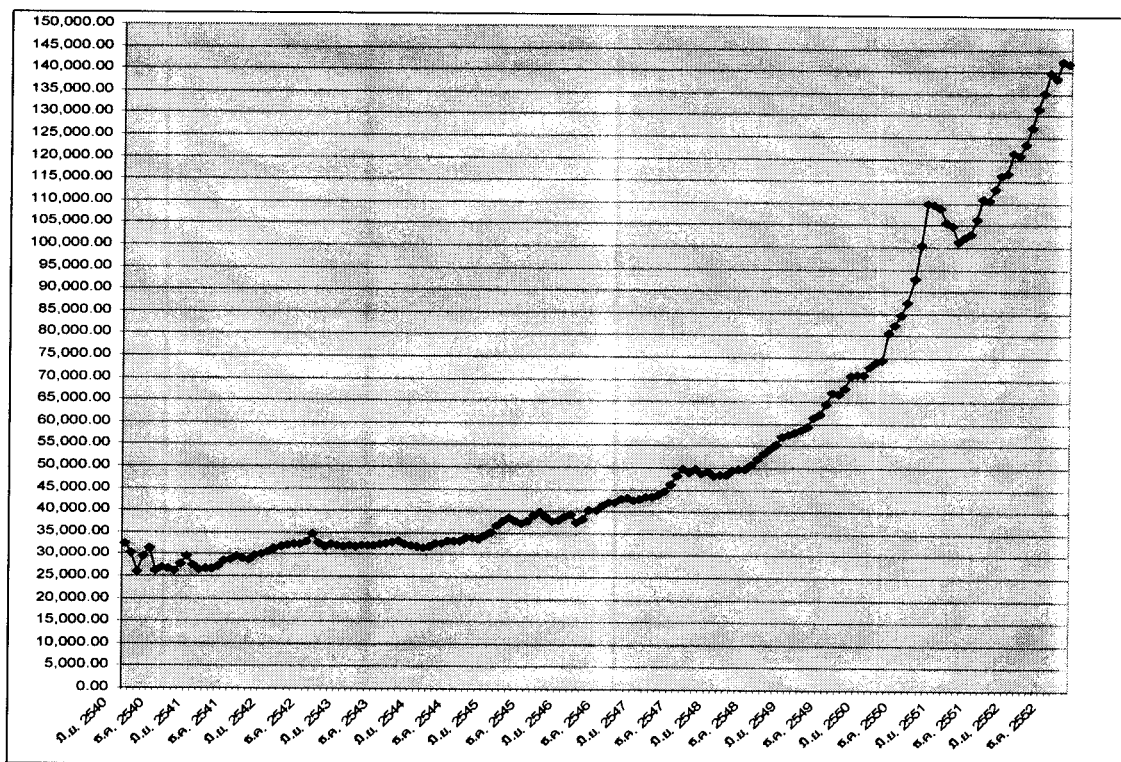
## บทนำ

### 1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

นับตั้งแต่อดีตประเทศไทยได้เปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาหลายระบบไม่ว่าจะเป็นระบบค่าเสมอภาค (พ.ศ.2506-2521) ระบบทุนรักษาอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันร่วมกับธนาคารพาณิชย์ (พ.ศ.2521-2527) การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่กล่าวมาข้างต้นค่าเงินบาทได้ขึ้นอยู่กับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เพียงสกุลเดียวส่งผลให้ค่าเงินบาทแปรผันตามค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้แก้ไขปัญหาดังกล่าวโดยการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากการผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มเงินดอลลาร์สหรัฐฯเพียงสกุลเดียวมาเป็นการผูกค่าเงินบาทไว้กับประเทศคู่ค้าของไทยเป็นสำคัญที่เรียกว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (Basket Currencies) ในช่วงปี 2527 แต่นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวก็ไม่สามารถที่จะช่วยแก้ไขดุลการค้าของประเทศให้ปรับตัวดีขึ้น แต่กลับส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนมีค่าสูงกว่าความเป็นจริง ดุลการค้าของประเทศขาดดุลอย่างต่อเนื่อง แต่สำหรับดุลการชำระเงินของประเทศกลับเกินดุลมาโดยตลอด เนื่องจากภายกลางการเปิดเสรีทางการเงินเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศไหลเข้ามาในประเทศเพิ่มมากขึ้น และทำให้ประมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นตามลำดับ แต่เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศที่เคลื่อนไหลเข้าพบว่าส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นของภาคเอกชนที่ถูกนำไปใช้ในการเก็งกำไร ซึ่งเม็ดเงินดังกล่าวไม่ได้ทำให้เกิดการผลิตที่แท้จริง แต่กลับทำให้เกิดปัญหาการขาดเสถียรภาพทางเศรษฐกิจจากการพึ่งพิงเงินกู้จากต่างประเทศ อย่างไรก็ตามในช่วงปี 2538 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินนโยบายการเงินและนโยบายการคลังอย่างเข้มงวด โดยควบคุมและแทรกแซงระบบการเงิน เพื่อจะรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ ภายใต้กรอบของการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท และมีการคาดการณ์ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของประเทศ ทำให้เกิดการเก็งกำไรค่าเงินบาทเกิดอย่างต่อเนื่อง เข้าหน้าและนักลงทุนต่างชาติขาดความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจของประเทศทำให้มีการเรียกชำระหนี้คืน ก่อให้เกิดปัญหาขาดสภาพคล่องในประเทศ รวมทั้งธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศในการปกป้องค่าเงินบาท ทำให้ปริมาณเงินตราต่างประเทศ

ที่เป็นรายการหลักในบัญชีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงและกระทบต่อฐานะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศอย่างรุนแรง ณ วันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2540 เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทยมีอยู่ 38.65 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ คิดเป็นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่เหลือน้อยกว่าการนำเข้า 4 เดือน และหลังจากหักภาระผูกพันตามสัญญา SWAP ภาระผูกพันอื่นๆ และถ้าหักเงินทุนสำรองเงินตราออกแล้วจะมีเงินเหลือที่ใช้แทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนได้เพียง 5.28 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ(ศปร.), 2541) ดังนั้นทางธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ใช้นโยบายการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินมาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (Manage Float) เมื่อ 2 กรกฎาคม 2540 เพื่อใช้ในการแก้ปัญหาภาวะเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น ซึ่งจะทำให้ความต้องการถือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจะลดความสำคัญลงโดยผ่านกลไกของอัตราแลกเปลี่ยนที่เคลื่อนไหวได้เสรี ซึ่งจะทำหน้าที่ในการปรับความสมดุลของดุลการชำระเงินของประเทศแทนการถือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในปริมาณที่มากเมื่อเปรียบเทียบกับในช่วงระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ที่ประเทศไทยดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนมาโดยตลอด

จากกรณีดังกล่าวจึงทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณทุนสำรองระหว่างประเทศภายหลังการประกาศใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (ภาพที่ 1) ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2540 ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลง และมีแนวโน้มที่เพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่ปี 2542 แต่การถือเงินทุนสำรองไว้มาก ก็มีต้นทุนค่าเสียโอกาสจากการรักษาทุนสำรองดังกล่าว ซึ่งประเด็นดังกล่าวจะได้มีการศึกษาประเด็นที่ส่งผลกระทบต่อความเปลี่ยนแปลงของปริมาณทุนสำรองต่อไป



ภาพที่ 1.1 ปริมาณเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศ (หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา)

อย่างไรก็ตามระดับที่เหมาะสมของทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวนั้น ควรพิจารณาถึงโครงสร้างทางเศรษฐกิจของประเทศเช่น เสถียรภาพของดุลการชำระเงิน และรายได้ของประเทศ ทั้งนี้เพราะปัจจัยต่างๆเหล่านี้มีผลต่อการถือเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศโดยตรง กล่าวคือ หากประเทศใดมีแนวโน้มการขาดดุลทางการค้า และดุลการชำระเงิน ประเทศนั้นย่อมมีความจำเป็นในการถือเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศไว้จำนวนมาก เพื่อช่วยลดความเสี่ยงของโอกาสที่จะขาดแคลนทุนสำรองในการใช้จ่าย และเพื่อสำรองจ่ายในกรณีประเทศขาดดุลชำระเงิน อย่างไรก็ตามปริมาณเงินลงทุนสำรองขึ้นอยู่กับ การปรับดุลชำระเงิน และระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ อยู่ หากใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบใช้ตะกร้าเงินแล้ว จำเป็นต้องมีเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นจำนวนมาก เพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนและดุลการชำระเงิน แต่ถ้าใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว การปรับตัวของอัตราแลกเปลี่ยนและดุลการชำระเงินจะเป็นไปโดยอัตโนมัติ ทำให้ความต้องการถือเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อวัตถุประสงค์ดังกล่าวก็จะลดความสำคัญลง ในทางตรงกันข้ามที่ประเทศใด มีการสะสมเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศไว้เป็นจำนวนมากๆ อาจจะช่วยทำให้การรักษาการมีเสถียรภาพของสกุลเงิน

ตนเอง แต่จะทำให้มีต้นทุนสำหรับการรักษาเงินต้นสำรอง เพราะเป็นการจำกัดโอกาสในการนำเงินต้นสำรองระหว่างประเทศไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในทางอื่น ที่อาจจะให้ผลตอบแทนทางเศรษฐกิจที่สูงกว่า ดังนั้นการศึกษาถึงปัจจัยที่กำหนดระดับการถือเงินต้นสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย จึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจ ทั้งนี้เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดมาตรการในการกำหนดนโยบายและมาตรการในการบริหารทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทยต่อไป

## 2. วัตถุประสงค์การวิจัย

2.1 เพื่อศึกษาโครงสร้างของเงินต้นสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย

2.2 เพื่อศึกษาปัจจัยที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของเงินต้นสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

## 3. ขอบเขตของการวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้จะทำการศึกษาเงินต้นสำรองระหว่างประเทศและปัจจัยที่ส่งผลต่อปริมาณทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยข้อมูลที่น่ามาทำการวิเคราะห์ในครั้งนี้เป็นข้อมูลแบบอนุกรมเวลา รายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2542 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2552 ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากหน่วยงานต่างๆ ของภาครัฐบาล ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย และวารสารที่เกี่ยวข้อง

## 4. ขั้นตอนและวิธีการศึกษา

### 4.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ผู้ศึกษาใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2542 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2552 ที่สำคัญ เช่น รายงานบัญชีทุนสำรองระหว่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงการหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ดุลชำระเงินผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณเงินภายในประเทศ แบบรายเดือนซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากหน่วยงานต่างๆ ของภาครัฐบาล ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย

#### 4.2 วิเคราะห์ข้อมูล

อธิบายและวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantity Analysis) เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย และอธิบายถึงส่วนประกอบต่างๆ ของเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศ รวมถึงการอธิบายถึงความสัมพันธ์ของระดับเงินลงทุนสำรองกับปัจจัยอื่นๆ โดยอาศัยแนวคิดทางทฤษฎีที่เกี่ยวกับเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศว่า มีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลต่อปริมาณเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย

### 5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

5.1 เพื่อเป็นข้อมูลหรือแนวทางสำหรับภาครัฐบาลและภาคเอกชนที่นำไปประกอบการพิจารณาตัดสินใจ สำหรับวางแผนทางการเงินและทางด้านการลงทุนต่อไป

5.2 เพื่อเป็นแนวทางสำหรับภาครัฐบาลในการวางนโยบายเพื่อบริหารจัดการเงินลงทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย

## บทที่ 2

### วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

#### 1. แนวคิดเกี่ยวกับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทย

##### 1.1 ระบบการเงินระหว่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยน

ระบบการเงินระหว่างประเทศ หมายถึง การรวมวิธีการต่างๆ ทางการเงิน และการรวมตัวกันระหว่างหลายสถาบัน เช่น กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ธนาคารกลางของประเทศต่างๆ ธนาคารพาณิชย์ ตลาดเงินทุน ฯลฯ โดยระบบการเงินระหว่างประเทศนี้วิธีการประกันการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินตราสกุลต่างๆ นอกจากนี้ระบบการเงินระหว่างประเทศพยายามที่จะรักษาความสมดุลระหว่างหนี้สิน และสินทรัพย์ของประเทศที่เข้าร่วมในการแลกเปลี่ยนทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ

โดยที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะถูกกำหนดขึ้นอย่างไร ขึ้นอยู่กับระบบของการแลกเปลี่ยนที่ใช้ในแต่ละประเทศ ซึ่งแบ่งเป็น 4 ระบบใหญ่ๆ ด้วยกัน คือ

- 1) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed exchange rate system)
  - (1.1) ระบบมาตรฐานทองคำ (Gold standard system)
  - (1.2) ระบบมาตราปริวรรตทองคำ (Gold exchange standard system)
  - (1.3) ระบบ Bretton Woods
- 2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Float exchange rate system)
  - (2.1) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอย่างเสรี (Free float exchange rate system)
  - (2.2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวที่มีการจัดการ (Managed float exchange rate system)
- 3) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบกำหนดจากกลุ่มเป้าหมาย (Target - zone arrangement exchange rate system)
- 4) ระบบการควบคุมอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate control system)

## วิวัฒนาการของระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย

ประเทศไทยเป็นประเทศที่มีการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ ซึ่งสามารถแบ่งระยะเวลาของการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของประเทศไทยออกเป็น 7 ระยะ ตามลักษณะของระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในแต่ละช่วงดังต่อไปนี้ คือ

- 1) ปี พ.ศ. 2159 – 2495: ระยะแรกของการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน
- 2) ปี พ.ศ. 2498 – 2506: ก่อนการกำหนดค่าเสมอภาคเงินบาท
- 3) ปี พ.ศ. 2506 – 2521: ระบบค่าเสมอภาค
- 4) ปี พ.ศ. 2521- 2524: ระบบอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันร่วมกับธนาคารพาณิชย์
- 5) ปี พ.ศ. 2524- 2527: ทูรกีษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน
- 6) ปี พ.ศ. 2527- กรกฎาคม พ.ศ. 2540: ทูรกีษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน โดยโยงค่าเงินบาทไว้กับเงินตราต่างประเทศสกุลสำคัญหลายสกุล
- 7) กรกฎาคม พ.ศ. 2540- ปัจจุบัน: ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวที่มีการจัดการ

### 1.2 แนวคิดเกี่ยวกับดุลการชำระเงินและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

ดุลการชำระเงิน (Balance of Payment / BP) เป็นการบันทึกบัญชีเกี่ยวกับมูลค่าที่เป็นตัวเงินของรายการทางเศรษฐกิจทุกชนิดระหว่างผู้มีถิ่นฐานในประเทศกับผู้มีถิ่นฐานในต่างประเทศในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ ซึ่งรายการทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจะมีทั้งรายการที่เป็นการแลกเปลี่ยนซื้อขายสินค้าและบริการระหว่างประเทศ หรือเป็นรายการที่เกี่ยวกับการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศก็ได้ ดังนั้นดุลการชำระเงินจึงประกอบไปด้วย 2 บัญชีหลักๆ คือบัญชีเดินสะพัด (Current Account) และบัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (Capital Account)

บัญชีเดินสะพัด (Current Account) ทำหน้าที่ในการบันทึกรายได้สุทธิที่ได้จากการมรรฐกรรมในการซื้อขายและแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการต่างประเทศ ซึ่งรายรับที่ได้จากการขายสินค้าและบริการ เรียกว่า สินค้าออก (Export) ส่วนรายจ่ายที่ต้องเสียให้ต่างประเทศจากการนำสินค้าและบริการเข้าจากต่างประเทศ เรียกว่า การนำเข้า (Import) ดังนั้น เมื่อนำบัญชีสินค้าออกหักด้วย สินค้าเข้า จะหมายถึง ดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งอยู่ในบัญชีการชำระเงิน

- 1) บัญชีดุลการค้า เป็นบัญชีที่บันทึกมูลค่าส่งออกและมูลค่าสินค้านำเข้า ความแตกต่างระหว่างมูลค่าสินค้าส่งออกและมูลค่าสินค้านำเข้านี้เรียกว่า ดุลการค้า (Balance of Trade) ถ้าดุลการค้าติดลบแสดงว่าดุลการค้าขาดดุล ถ้าเป็นบวกแสดงว่าดุลการค้าเกินดุล

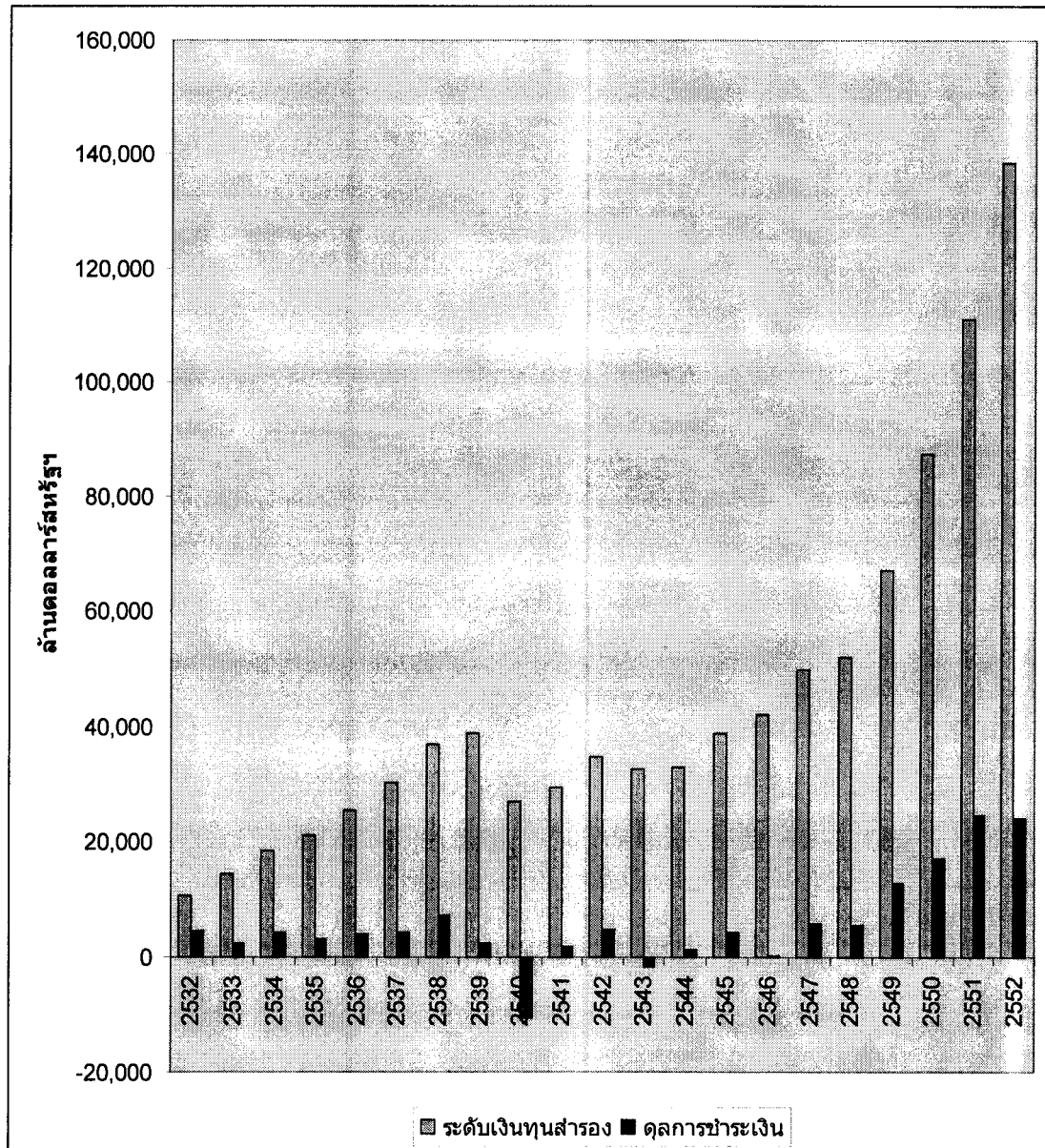


2) บัญชีดุลบริการ เป็นบัญชีที่บันทึกรายการอันเนื่องมาจากการซื้อขายบริการ เช่นการขนส่ง ค่าประกันภัย การท่องเที่ยว บริการของรัฐบาล เช่น ค่าใช้จ่ายสถานทูต เป็นต้น ความแตกต่างด้านรายรับและด้านรายจ่ายนี้เรียกว่า ดุลบริการ (Balance of Services) ถ้าดุลบริการติดลบ แสดงว่าดุลบริการขาดดุล ถ้าเป็นบวกแสดงว่าดุลบริการการค้าเกินดุล

3) บัญชีทุนเคลื่อนย้าย (Capital Account) เป็นบัญชีที่ใช้บันทึกรายการเงินทุนส่งออกจากประเทศไทย (Capital Outflow) เพื่อซื้อสินทรัพย์จากต่างประเทศ และบันทึกการรับเงินทุนที่ส่งออกนอกประเทศ (Capital Inflow) อันเนื่องมาจากการขายสินทรัพย์ให้แก่ต่างประเทศ ดุลบัญชีเงินทุนนั้นจะถือได้ว่าเป็นการแสดงถึงมูลค่าของเงินทุนสุทธิที่ได้ส่งออกไปยังต่างประเทศ โดยเอกชน

สมการดุลการชำระเงิน = ดุลบัญชีเดินสะพัด + บัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย

นอกจากนี้แล้วบัญชีดุลการชำระเงินยังเป็นบันทึกรายการทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นระหว่างประเทศ โดยรายการต่างๆ เหล่านี้จะมีผลทำให้ ประเทศได้มีระบบชำระเป็นเงินตราต่างประเทศ หรือมีผลทำให้ประเทศต้องมีการชำระเงินเป็นเงินตราต่างประเทศออกไปนั้นจะมีผลกระทบต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (International Reserve) โดยที่การเคลื่อนไหวของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจะเป็นส่วนขจัดความแตกต่างระหว่างรายการที่จะเป็นการได้รับชำระเงินตราต่างประเทศและรายการที่เป็นการชำระเงินตราต่างประเทศออกไป ดังนั้นถ้าเมื่อใดที่มีการได้รับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมากขึ้น คือ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีปริมาณเพิ่มขึ้น แสดงว่าดุลการชำระเงินมีการปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้น แต่ในทางตรงกันข้าม เมื่อใดที่ประเทศมีปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในปริมาณที่ลดลง ก็แสดงว่า ดุลการชำระเงินของประเทศปรับตัวในทิศทางที่เลวลง



ภาพที่ 2.1 กราฟเปรียบเทียบดุลชำระเงินและทุนสำรองระหว่างประเทศปี พ.ศ. 2532 - 2552

### 1.3 แนวคิดเกี่ยวกับหนี้ต่างประเทศ

ภาระหนี้ต่างประเทศ (Debt service Ratio) หมายถึงสัดส่วนของเงินต้นและดอกเบี้ยที่ต้องชำระต่อรายได้เงินตราต่างประเทศที่ได้รับในงวดเวลาเดียวกัน ซึ่งรายได้เงินตราต่างประเทศได้แก่รายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการ โดยไม่รวมรายได้จากผลตอบแทนจากการลงทุน ถ้าสัดส่วนนี้ค่อนข้างสูง แสดงว่าประเทศมีภาระหนี้ต่างประเทศสูงมาก ซึ่งจะทำให้เหลือรายได้เงินตราต่างประเทศเพื่อซื้อสินค้า เข้าเพื่อการบริโภค และการลงทุนในประเทศลดลง

และมีความเสี่ยงสูงมากที่จะทำให้ประเทศไม่สามารถชำระหนี้ได้ หากรายได้จากการส่งออกสินค้าและบริการลดลง

เกณฑ์ในการวัดหนี้ต่างประเทศเป็นภาระแก่ประเทศหรือ ใต้แก่ สัดส่วนหนี้ต่างประเทศต่อ GDP สัดส่วนของหนี้ระยะยาว (ระยะสั้น) ต่อหนี้รวม สัดส่วนของเงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ระยะสั้น และภาระหนี้ต่างประเทศ เป็นต้น

- สัดส่วนของหนี้ต่างประเทศต่อ GDP (Total External Debt/GDP Ratio) แสดงให้เห็นว่าประเทศมีหนี้ต่างประเทศเทียบเป็นร้อยละเท่าใดของผลิตภัณฑ์ที่ผลิตได้ ถ้าสัดส่วนนี้ค่อนข้างสูงก็จะไม่ดี ประเทศอาจไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ได้
- สัดส่วนของหนี้ระยะยาวต่อหนี้รวม (Total Long-Term Debt/Total Debt Ratio) แสดงให้เห็นถึงโครงสร้างหนี้สินว่าประเทศมีหนี้สินระยะยาวคิดเป็นร้อยละเท่าใดของหนี้ทั้งหมด ถ้าสัดส่วนนี้ค่อนข้างสูง หนี้ต่างประเทศอาจจะไม่เป็นภาระแก่ประเทศมากนัก เพราะสามารถใช้คืนได้ในระยะยาว
- สัดส่วนของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ระยะสั้น (International Reserves/Short-Term Debt Ratio) แสดงให้เห็นว่าเงินสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่ในขณะนั้นเทียบเป็นร้อยละเท่าใดของหนี้ระยะสั้น ถ้าสัดส่วนนี้ค่อนข้างสูง ประเทศจะมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดี และยังมีเงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ระยะสั้นค่อนข้างต่ำ (หรือมีค่าใกล้เคียง 1 หรือ 100% หรือต่ำกว่า) ความเสี่ยงที่จะไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศได้

#### 1.4 ความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

กล่าวโดยสรุป ความต้องการถือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีเหตุผลดังนี้คือ

**1.4.1 ความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในภาวะที่ดุลชำระเงินระหว่างประเทศอยู่ในภาวะปกติ** จะมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศใช้สำหรับขจัดความไม่สมดุลของดุลการชำระเงินที่ขาดดุล ซึ่งเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ถืออยู่โดยทางธนาคารแห่งประเทศไทยจะลดลง และในทางกลับกันหากประเทศมีดุลการชำระเงินเกินดุลเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจะถูกสร้างขึ้นมาสะสมทดแทนใหม่

**1.4.2 ความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในภาวะที่ประเทศมีดุลการชำระเงินที่มีปัญหา** ซึ่งประเทศไม่สามารถหาแหล่งเงินทุนได้จากภายนอกประเทศจากการกู้ยืม หรือจากการขายสินทรัพย์ต่างประเทศ เพื่อนำมาใช้ดำรงสภาพคล่องของประเทศ

**1.4.3 ความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อใช้ในการแสดงฐานะการเงินที่แข็งแกร่งของประเทศ** ซึ่งการที่ประเทศมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นปริมาณมาก ไม่ได้แสดงถึงความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนต่างประเทศและในประเทศ เพียงแต่จะแสดงถึงความสามารถในการกู้ยืมมาเพื่อป้องกันเหตุการณ์ล่วงหน้าที่เกิดจากการเก็งกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจากนักลงทุนในประเทศ และต่างประเทศ ดังนั้นหากประเทศมีปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในปริมาณที่เพิ่มมากขึ้น แสดงถึงสภาพคล่องของประเทศมีมากขึ้น

## 1.5 การบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย

การบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทย ที่จะต้องดูแลให้อยู่ในฐานะที่มั่นคง มีความเหมาะสมและมีจำนวนที่เพียงพอ ดังนั้นวัตถุประสงค์ในการบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมี 3 ประการคือ (พิสุทธิ์, 2528 : 279-280 )

**1.5.1 ความปลอดภัย(Safety)** เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตรามีการเคลื่อนไหวขึ้นลงเสมอตามภาวะตลาดการเงิน โดยเฉพาะในยามที่เกิดวิกฤติการณ์ภาวะการณ์เคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนจะขึ้นลงอย่างมาก ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะผู้เก็บเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจึงมีความจำเป็นต้องคอยติดตามการเคลื่อนไหวทางการเงินระหว่างประเทศอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะดุลการชำระเงินของประเทศเจ้าของเงินตราสกุลสำคัญ และฐานะดุลการชำระเงินของประเทศ เพราะถ้าหากไม่มีการติดตามภาวะเคลื่อนไหวแล้ว อาจสร้างความเสียหายให้แก่ประเทศชาติมาก

**1.5.2 รายได้จากดอกเบี้ย (Income)** การถือครองเงินตราต่างประเทศที่อยู่ในเงินทุนสำรองระหว่างประเทศย่อมจะไม่เกิดประโยชน์หากไม่ได้มีการลงทุนในรูปเงินฝากหรือการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ที่จะก่อให้เกิดรายได้จากดอกเบี้ย ซึ่งการลงทุนดังกล่าวนี้ถ้าหากมีการลงทุนที่ดี จะเป็นรายได้ที่เป็นประโยชน์ต่อประเทศชาติ แต่หากมีการลงทุนที่เสี่ยงอาจทำให้ขาดทุนในการลงทุนได้ ดังนั้นการพิจารณาการลงทุนจึงเป็นการบริหารที่ต้องเลือกระหว่างรายได้จากดอกเบี้ยกับความเสี่ยงที่จะได้รับเพิ่มขึ้น

**1.5.3 สภาพคล่อง (Liquidity)** การลงทุนในระยะยาวย่อมให้อัตราดอกเบี้ยสูงกว่าระยะสั้น แต่ในขณะเดียวกันก็มีสภาพคล่องต่ำ ดังนั้นการเลือกประเภทการลงทุนก็เป็นการลงทุนก็เป็นการบริหารที่สำคัญ เพื่อที่เงินทุนสำรองระหว่างประเทศนั้นจะใช้ประโยชน์ได้ตามความประสงค์ต่างๆ ในบางประเทศภาวะเศรษฐกิจอาจต้องการเงินตราต่างประเทศบางสกุล เพื่อชำระหนี้ที่เกิดจากการค้าหรือการชำระเงินระหว่างประเทศ ซึ่งการเก็บรักษาเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจึงต้องคำนึงถึงความคล่องตัวด้วย

ธนาคารแห่งประเทศไทยจะพยายามบริหารเงินให้ได้ผลตอบแทนสูงสุดแต่เป้าหมายด้านผลตอบแทนจะเป็นเป้าหมายรองลงมา เมื่อเทียบกับเป้าหมายทางด้านสภาพคล่องและความมั่นคงปลอดภัย ผู้บริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต้องตัดสินใจว่าจะลงทุนในสกุลเงินใดหลักทรัพย์ประเภทไหน ระยะเวลาการลงทุน โดยการเลือกลงทุนในสกุลเงินนั้นจะต้องคำนึงถึงความมั่นคงของเศรษฐกิจ ตลอดจนฐานะดุลการชำระเงินของประเทศเจ้าของสกุลเงินที่เข้าไปลงทุน ในขณะที่เดียวกันก็ต้องคำนึงถึงผลตอบแทนในเรื่องของอัตราดอกเบี้ย และแนวโน้มค่าอัตราแลกเปลี่ยนของเงินในอนาคต ส่วนการเลือกระยะเวลาการลงทุนควรพิจารณาถึงความมั่นคงของเศรษฐกิจ ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยเป็นเกณฑ์ที่จะเลือกว่าควรจะลงทุนในหลักทรัพย์

ในการบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศนั้น ผู้บริหารต้องตัดสินใจว่าจะลงทุนในสกุลเงินใด ประเภทหลักทรัพย์ ระยะเวลาการลงทุน การเลือกสถาบันการเงินและการเลือกตลาดศูนย์กลางการลงทุน สำหรับการเลือกสกุลเงินนั้น โดยพิจารณาความมั่นคงทางเศรษฐกิจและฐานะดุลการชำระเงินของประเทศเจ้าของสกุลเงินหลัก นอกจากนี้ ยังพิจารณาถึงอัตราดอกเบี้ยและแนวโน้มค่าอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลนั้นๆ ในอนาคตด้วย ส่วนในการเลือกระยะเวลาการลงทุน พิจารณาความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยเป็นเกณฑ์ที่จะเลือกว่าควรลงทุนในหลักทรัพย์ระยะยาวหรือระยะสั้น ประกอบกับการคาดคะเนอัตราดอกเบี้ยในอนาคตด้วย ถ้ามีแนวโน้มว่าดอกเบี้ยจะเพิ่มขึ้นมาในอนาคตก็จะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้น ไปก่อน นอกจากเรื่องอัตราดอกเบี้ยแล้ว ยังต้องคำนึงถึงตารางระยะเวลาการลงทุน โดยกำหนดเวลาการได้รับชำระคืนให้สอดคล้องกับปริมาณความต้องการและสภาพคล่องในแต่ละระยะอีกด้วย ในด้านเกณฑ์การเลือกหลักทรัพย์ที่ลงทุนนั้น จะมุ่งไปยังผลตอบแทนที่สูง ความเสี่ยงต่ำเป็นสำคัญ และความคล่องตัวสูงเป็นสำคัญ

#### 1.6 ปัจจัยที่ส่งผลต่อฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศ

การเปลี่ยนแปลงของฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ ดังนี้ คือ ฐานะดุลการชำระเงินของประเทศ ฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิของธนาคารพาณิชย์ในประเทศ การกู้ยืมเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ การตีราคาทองคำและการตีราคาสินทรัพย์ต่างประเทศอื่นๆ เป็นดอลลาร์สหรัฐ

ในด้านการเปลี่ยนแปลงของระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศตามฐานะดุลการชำระเงินนั้น อธิบายได้ดังต่อไปนี้ด้วยกัน คือ ดุลการชำระเงิน (balance of payments) ประกอบด้วยบัญชีใหญ่ 2 ส่วนด้วยกัน คือ บัญชีเดินสะพัด (current account) ดุลบัญชีเดินสะพัดประกอบด้วย ดุลการค้า ดุลบริการ ซึ่งรวมถึงค่าขนส่ง ค่าประกันภัย รายจ่ายการเดินทางใน

ต่างประเทศ เงินปันผลการลงทุนในต่างประเทศ การจ่ายเงินของรัฐบาลในต่างประเทศ การโอนเงินต่าง ๆ ทั้งในภาคเอกชนและรัฐบาล หากคำนวณผลต่างระหว่างรายรับและรายจ่ายจากรายการดังกล่าวมีค่าบวก แสดงว่าดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล ถ้ามีค่าลบก็แสดงว่าดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล สำหรับ บัญชีเงินทุน (Capital account) นั้น เป็นการลงบัญชีการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ เป็นทั้งทุนระยะสั้นเพื่อใช้จ่ายเกี่ยวกับสินค้าเข้าและสินค้าออก และระยะยาวซึ่งอาจจะเป็นการลงทุนโดยตรง หรือการกู้ยืมเงินทั้งของภาครัฐบาลและภาคเอกชน หากมีการรับเงินทุนต่าง ๆ รวมกันมากกว่าการส่งออก ก็นับเป็นการเกินดุล ดุลบัญชีเดินสะพัดและบัญชีเงินทุนรวมกันจะเป็นดุลการชำระเงินของประเทศ การเกินดุลหรือขาดดุลของดุลการชำระเงินนี้ จะทำให้บัญชีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น ในขณะที่การขาดดุลจะทำให้ฐานะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง นอกจากฐานะดุลการชำระเงินแล้ว ยังมีปัจจัยอื่นซึ่งได้กล่าวแล้วข้างต้น ซึ่งมีผลต่อฐานะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

ปัจจัยที่มีผลต่อฐานะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ	ฐานะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ
<b>1. ฐานะดุลการชำระเงิน</b>	
เกินดุล	เพิ่มขึ้น
ขาดดุล	ลดลง
<b>2. ฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิของธนาคารพาณิชย์</b>	
หนี้สินเพิ่มขึ้น (กู้ยืมมากกว่าชำระคืนเงินกู้)	เพิ่มขึ้น
<b>3. การกู้ยืมจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ</b>	
เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น
ปัจจัยที่มีผลต่อฐานะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ	ฐานะเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ
<b>4. การดีราคาทองคำ</b>	
เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น
<b>5. การดีราคาสินทรัพย์ต่างประเทศเทียบเป็นดอลลาร์สหรัฐ</b>	
เพิ่มขึ้น	เพิ่มขึ้น

ภาพที่ 2.2 การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศตามปัจจัยต่างๆ

## 1.7 ทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย

ทุนสำรองระหว่างประเทศ หมายถึง สินทรัพย์ต่างประเทศของธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งประกอบไปด้วย ทองคำ, สิทธิการถอนพิเศษ (Special Drawing Right : SDR) ฐานะทุนสำรองในกองทุนระหว่างประเทศ (International Monetary Fund : IMF) และสินทรัพย์ต่างประเทศในรูปเงินตราต่างประเทศที่สะสมทั้งในรูปเงินฝากและการลงทุนในตราสารทางการเงินระหว่างประเทศ

**1.7.1 ทองคำ (Gold)** ทองคำถือว่าเป็นหลักทรัพย์ที่แต่ละประเทศนิยมนำมาเป็นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ เนื่องจากว่า ทองคำเป็น โลหะที่มีค่าอย่างยิ่งและหาได้ยาก ดังนั้น ทองคำจึงเป็นสินทรัพย์สำคัญที่ใช้ในการชำระหนี้ต่างๆ ของบุคคลทั่วไป รวมทั้งรัฐบาลของประเทศต่างๆ ด้วยนอกจากนี้ ทองคำยังเป็นวัตถุที่มีอำนาจซื้อคงที่ไม่เปลี่ยนแปลงมูลค่าได้ง่าย เหมือนกับเงินตราของบางประเทศ แต่ราคาทองคำก็อาจจะขึ้นหรือลงได้บ้าง

**1.7.2 เงินตราต่างประเทศที่เป็นเงินตราสกุลหลัก (Key Currencies)** ปัจจุบันนี้มีประเทศต่างๆ หลายประเทศนิยมใช้เงินตราต่างประเทศบางสกุล เพื่อใช้เป็นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ซึ่งเงินตราต่างประเทศที่นิยมใช้เป็นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมากที่สุด คือ เงินดอลลาร์สหรัฐ รองลงมาก็คือ เงินยูโรของสหภาพยุโรป เงินเยนของญี่ปุ่น เงินปอนด์สเตอร์ลิงของอังกฤษ เป็นต้น เงินตราต่างประเทศเหล่านี้เป็นที่ยอมรับของประเทศต่างๆ ในการชำระหนี้ต่างประเทศที่เกิดจากความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจต่างๆ ดังนั้นเงินตราต่างประเทศดังกล่าวจึงนำมาเป็นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ซึ่งในส่วนนี้ก็จะรวมถึงหลักทรัพย์ต่างประเทศที่ชำระเงินต้นและดอกเบี้ยเป็นเงินตราต่างประเทศไว้ด้วย

**1.7.3 สิทธิการถอนเงินพิเศษ (Special Drawing Right)** เมื่อการค้าระหว่างประเทศมีการขยายตัวกันเพิ่มขึ้นจึงมีผลทำให้แต่ละประเทศต่างก็มีความต้องการที่จะใช้เงินตราต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้เพื่อนำไปชำระเป็นค่าสินค้าและบริการ ซึ่งการชำระหนี้ระหว่างประเทศอาจจะใช้ทองคำ และเงินตราต่างประเทศสกุลหลักบางสกุล โดยเฉพาะอย่างยิ่งภายหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 ในขณะที่ปริมาณทองคำเพิ่มขึ้นไม่เพียงพอต่อความต้องการของประเทศต่างๆ จึงเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้อัตราความเจริญเติบโตทางด้านเศรษฐกิจไม่สามารถที่จะขยายตัวได้อย่างรวดเร็ว และ SDR ได้ถูกสร้างขึ้นในปี 2510 โดยข้อตกลงระหว่างกองทุนการเงินระหว่างประเทศ หรือ IMF และประเทศสมาชิก 10 ประเทศ หรือ Group of Ten เพื่อให้ SDR มีบทบาทแทนทองคำ เป็นการเสริมสภาพคล่องระหว่างประเทศ ฉะนั้น SDR จึงมีคุณสมบัติคล้ายทองคำ และเงินตราสกุลหลัก แต่ยังคงถูกใช้ในวงจำกัดเฉพาะประเทศสมาชิกของ IMF และรัฐบาลเท่านั้นที่ใช้ SDR ใช้หนี้ระหว่างกัน ในปัจจุบันธนาคารกลางบางประเทศมีการเปิดบัญชี SDR ใช้กันบ้างแล้ว

ทั้งนี้ IMF จะทำการจัดสรร SDR แบ่งให้กับสมาชิกตามโควตาเป็นระยะๆ (พรพิมล 2540: 164) โดยที่ประเทศสมาชิกจะต้องนำเอาทองคำจำนวนหนึ่ง และเงินตราสกุลเงินของตนอีกจำนวนหนึ่งไปฝากไว้กับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งสินทรัพย์ทั้งหมดเรียกว่า (Quota) สำหรับทองคำที่นำไปฝากจะต้องมีมูลค่าเท่ากับร้อยละ 75 ของโควตาทั้งหมด เมื่อประเทศสมาชิกใดได้รับความเดือดร้อน กองทุนการเงินระหว่างประเทศก็จะจัดสรรสิทธิโอนเงินพิเศษให้กับประเทศสมาชิก ซึ่งเป็นจำนวนมากหรือน้อย ขึ้นอยู่กับโควตาของแต่ละประเทศ โดยประเทศที่ได้รับการจัดสรรดังกล่าวจะสามารถใช้สิทธิโอนเงินพิเศษในส่วนของตนเองได้ไม่เกินร้อยละ 70 ของจำนวนที่ได้รับการจัดสรรเฉลี่ยภายในระยะเวลา 5 ปี ซึ่งสมาชิกอาจเสียค่าบริการในอัตราร้อยละ 1.5 ต่อปี หรืออาจจะได้รับดอกเบี้ยสิทธิโอนพิเศษที่ถืออยู่ในอัตราร้อยละ 1.5 ต่อปีเช่นกัน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับถ้าสมาชิกใดที่มีสิทธิโอนเงินพิเศษที่เกินกว่าโควตาประเทศนั้น ได้รับดอกเบี้ย และถ้าหากประเทศใดที่ถือสิทธิโอนเงินพิเศษได้เป็นจำนวนน้อยกว่าที่จัดสรร ประเทศนั้นก็เสียค่าบริการ ตลอดจนถ้าหากประเทศสมาชิกใดที่ถือสิทธิพิเศษเท่ากับจำนวนที่ได้รับการจัดสรรตามโควตา ประเทศสมาชิกดังกล่าวก็ต้องไม่เสียค่าบริการ และในขณะเดียวกันก็จะไม่ได้รับดอกเบี้ย (จรินทร์, 2537)

#### **1.7.4 ฐานะทุนสำรองที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund)**

ทุนสำรองระหว่างประเทศประเภทนี้เป็นทุนสำรองที่เกิดจากการที่ประเทศได้นำส่งทองคำและเงินตราต่างประเทศที่เป็นเงินตราต่างประเทศที่เป็นสกุลหลัก (โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินดอลลาร์สหรัฐ) สบทบไว้ที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งการส่งนี้จะเป็นไปตามโควตาที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศได้กำหนดไว้



ตารางที่ 2.1 ส่วนประกอบของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย ณ สิ้นสุดเดือนธันวาคมของ  
ทุกปี พ.ศ. 2532 – 2552

หน่วย (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)

พ.ศ.	ทองคำ	เงินตราต่างประเทศ	สิทธิถอนเงิน พิเศษ	ฐานะทุนสำรองใน กองทุนการเงิน ระหว่างประเทศ
2532	992.7	9,461.40	16.6	38.1
2533	968	13,247.10	12.7	44.9
2534	899.3	17,287.20	8.2	221.7
2535	823.2	20,011.90	12.1	334.3
2536	966.6	24,077.60	21.9	372.7
2537	947.3	28,883.80	31.9	416
2538	962.9	35,462.80	45.2	555.8
2539	914.3	37,191.80	59.6	558.8
2540	713.3	25,696.40	482.4	75.4
2541	711.2	28,433.80	390.9	-
2542	711.2	30,407.00	315.7	-
2543	645.4	31,933.20	82.7	-
2544	685.9	38,357.20	5.3	-
2545	869	38,050.50	4.2	-
2546	1,070.80	40,965.10	0.3	111.5
2547	1,166.80	48,497.50	1.85	165.4
2548	1374.2	50,501.90	1.7	188
2549	1,693.30	65,147.13	0.9	143.5
2550	2,233.87	85,110.10	0.2	110.9
2551	2,347.12	108,317.11	131.3	212.5
2552	2,934.70	133,599.20	1,523	360.7

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

## 2. ทบทวนงานศึกษาที่เกี่ยวข้องและแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

จารุณี งามขำ (2528) ศึกษาความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ และนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของไทยมีใจความสรุป คือ

ในการประมาณค่าระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ได้จากสมการกะประมาณ โดยการใช้แบบจำลองของ Courchene และ Youssef (ซึ่งเป็นแบบจำลองในตัวแปรดั้งเดิม) และแบบจำลองของ Kelly (ซึ่งเป็นแบบจำลองในประเภทความพอใจสูงสุด) ผลการวิเคราะห์ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ได้จากสมการกะประมาณ เมื่อเทียบกับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่จริงจากการปรับใช้ทั้งสองแบบจำลองก็สอดคล้องกันด้วย คือ ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ได้จากสมการกะประมาณจะสูงกว่าระดับทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่จริงสูงกว่าระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ได้จากสมการกะประมาณเมื่อเกิดภาวะเกินดุลการชำระหนี้ สำหรับผลการวิเคราะห์ในช่วงปี 2518 – 2524 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ประเทศไทยดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนโดยค่าเงินบาทอิงกับดอลลาร์สหรัฐฯ เพียงสกุลเดียว (พ.ศ. 2518 – 2520) และอิงเงินสกุลต่างๆ ของประเทศคู่ค้าที่สำคัญอีกช่วงหนึ่ง (พ.ศ. 2521 – 2524) ได้ผลที่ได้ในทางตรงกันข้าม คือ ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่จริงสูงกว่าระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ได้จากการกะประมาณเมื่อเกิดภาวะขาดดุลการชำระหนี้ในปี พ.ศ. 2518 – 2522 แสดงให้เห็นว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินถือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในระดับสูงเมื่อเกิดภาวะขาดดุลการชำระหนี้ และระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่จริงต่ำกว่าระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ได้จากสมการกะประมาณเมื่อเกิดภาวะเกินดุลการชำระหนี้ในปี พ.ศ. 2523 – 2524 แสดงว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินถือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศสำรองในระดับต่ำเมื่อเกิดภาวะเกินดุลการชำระหนี้ เจ้าหน้าที่ทางการเงินถือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในระดับสูงได้ เมื่อเกิดภาวะขาดดุลการชำระหนี้ โดยการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศให้เงินทุนไหลเข้ามามากเพื่อชดเชยการค้าที่ขาดดุลการค้า และดุลการชำระหนี้จึงทำให้มีภาระเงินคืนในรูปของเงินตราต่างประเทศ สำหรับช่วงสุดท้ายปี พ.ศ. 2525 – 2527 ซึ่งดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ โดยค่าเงินบาทอิงดอลลาร์สหรัฐฯ สกุลเดียวคล้ายช่วงแรก พ.ศ. 2506 – 2517 คือระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่จริงสูงกว่าระดับเงินทุนสำรองที่ได้จากสมการกะประมาณเมื่อเกิดภาวะเกินดุลชำระหนี้ (พ.ศ. 2525) และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ได้จากสมการกะประมาณสูงกว่าระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ที่มีอยู่จริงเมื่อเกิดภาวะขาดดุลการชำระหนี้ (พ.ศ. 2526)

**ณรงค์วิทย์ ทศนานุกริยกุล (2543)** ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีต่อปริมาณเงินในประเทศไทย

ประเทศไทยเป็นประเทศที่มีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด ดึงปัจจัยทางด้านดุลการชำระเงิน เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงไป การเปลี่ยนแปลงของเงินสำรองระหว่างประเทศอาจจะทำให้มีผลกระทบต่อปริมาณเงินได้ โดยผลกระทบที่เกิดขึ้นจะส่งผ่านทางฐานเงิน เนื่องจาก เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นองค์ประกอบหนึ่งของฐานเงิน ดังนั้นจึงอาจส่งผลกระทบทำให้ระบบเศรษฐกิจขาดเสถียรภาพได้ เนื่องจากปริมาณเงินมีความสัมพันธ์กับตัวแปรต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจ เช่น การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การใช้จ่ายในประเทศและอัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น

ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงของสินเชื่อที่ให้แก่สถาบันการเงินจะมีผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินตามความหมายแคบมากกว่าองค์ประกอบอื่นของฐานเงิน และการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิหรือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินตามความหมายกว้างมากกว่าองค์ประกอบอื่นของฐานเงิน ส่วนการศึกษาการดำเนินการ Sterilization ของธนาคารแห่งประเทศไทยพบว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถลดผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศได้ถึงร้อยละ 80

**ประกิต ม่วงศิริ (2544)** ความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย

หลังจากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 แทนระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน ได้ส่งผลกระทบต่อปัจจัยที่กำหนดความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและปริมาณความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะต้องถือไว้ซึ่งจะแตกต่างกันภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสองดังกล่าว ดังนั้นการศึกษาความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสองจึงเป็นประเด็นที่น่าสนใจ โดยการวิจัยในครั้งนี้ได้ใช้วิธีวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติแนวใหม่ตามวิธี Cointegration and Error Correction Model ผลที่ได้จากการศึกษา พบว่า ปัจจัยที่กำหนดความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ประกอบไปด้วย การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงกานำเข้า การเปลี่ยนแปลงรายได้ประชาชาติ การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินในอดีตที่มีความล่าช้า 2 ไตรมาส การเปลี่ยนแปลงหนี้

ต่างประเทศต่อการส่งออกในอดีตที่มีความล่าช้า 4 ไตรมาส การเปลี่ยนแปลงเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในอดีตที่มีความล่าช้า 1 ไตรมาส และค่าสัมประสิทธิ์ในการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว โดยความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นไปตามสมมติฐานในการศึกษา ยกเว้นเพียงการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินในอดีตที่มีความล่าช้า 2 ไตรมาส สำหรับปัจจัยที่กำหนดความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ ประกอบไปด้วย การเปลี่ยนแปลงรายได้ประชาชาติ การเปลี่ยนแปลงหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออก การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน การเปลี่ยนแปลงหนี้ต่างประเทศต่อการส่งออกในอดีตที่มีความล่าช้า 1 เดือน การเปลี่ยนแปลงเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในอดีตที่มีความล่าช้า 1 เดือน และค่าสัมประสิทธิ์ในการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว โดยความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระทุกตัวกับความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเป็นไปตามสมมติฐานในการศึกษานอกจากนี้ความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มีปริมาณมากกว่าความต้องการระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ

**วิสา สวงทรัพย์ (2545)** ปัจจัยที่กำหนดระดับการถือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยมีใจความสรุป คือ

นับตั้งแต่ประเทศไทยประสบภาวะวิกฤตเศรษฐกิจเมื่อ 2540 และมีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นลอยตัวแบบมีจัดการ (Manage Floated) ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการถือเงินทุนสำรองในระดับที่สูงขึ้น ซึ่งในหลักการแล้ว ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ไม่มีความจำเป็นในการถือเงินทุนสำรองในปริมาณที่มาก เพื่อแทรกแซงค่าเงิน การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของระดับเงินทุนสำรองว่าขึ้นอยู่กับปัจจัยใด ทั้งในช่วงก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจ โดยใช้แบบจำลองที่พัฒนามาจากแนวความคิดของ Richard E. Schatz ซึ่งระบุว่า ปัจจัยที่กำหนดระดับการถือเงินทุนสำรองมี 3 ปัจจัย ได้แก่ ต้นทุนในการปรับตัว (Adjustment cost) อัตราผลตอบแทนทางสังคมอันควรจะได้ หากทางการนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศไปลงทุน (social rate of return on capital investment) และอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยจากการถือเงินทุนสำรองในลักษณะสินทรัพย์ (average return on reserve assets) ผลการศึกษาทั้งช่วงก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจพบว่า ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับ ต้นทุนในการปรับตัว และ อัตราผลตอบแทนทางสังคม ขณะที่ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ระดับเงินทุนสำรองมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยจาก

การถือเงินลงทุนสำรองในลักษณะสินทรัพย์ แต่ภายหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจ พบว่า ความสัมพันธ์ดังกล่าวเป็นไปในทางตรงข้ามกัน การศึกษานี้ได้ข้อสรุปว่า ปัจจัยสำคัญที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของการถือระดับเงินลงทุนสำรองทั้งก่อนและหลังวิกฤต คือ ต้นทุนในการปรับตัว และอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยจากการถือเงินลงทุนสำรองในลักษณะสินทรัพย์ ส่วนอัตราผลตอบแทนทางสังคม สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงระดับเงินลงทุนสำรองในช่วงหลังวิกฤตเศรษฐกิจ แต่อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นของระดับการถือเงินลงทุนสำรอง โดยเฉพาะช่วงหลังวิกฤตนั้น เกิดมาจากสาเหตุอื่นด้วย เช่น ภาวะการณ์เกินดุลการค้า การรับความช่วยเหลือทางการเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ รวมทั้งความต้องการถือเงินลงทุนสำรองไว้เพื่อแทรกแซงค่าเงิน และป้องกันภาวะวิกฤตของธนาคารกลาง

**สวัสดิ์พร สุตเมือง (2550)** การบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศและปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย ใจความสรุป คือ

การบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศ ประกอบด้วย เงินตราต่างประเทศ ทองคำ สิทธิพิเศษถอนเงิน สินทรัพย์สังสมทบกองทุนการเงินระหว่างประเทศ โดยสัดส่วนหรือองค์ประกอบของเงินสำรองระหว่างประเทศธนาคารแห่งประเทศไทยถือก่อนและหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ คือ เงินตราต่างประเทศ ทองคำ สินทรัพย์สังสมทบกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และสิทธิพิเศษถอนเงิน ตามลำดับ ยกเว้นในช่วง พ.ศ. 2542 - พ.ศ. 2546 สัดส่วนของสินทรัพย์สังสมทบกองทุนการเงินระหว่างประเทศเท่ากับศูนย์ทำให้สิทธิพิเศษการถอนเงินมากกว่าสินทรัพย์สังสมทบกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และจากผลการวิเคราะห์พบว่าการดำรงเงินสำรองระหว่างประเทศและจากผลการวิเคราะห์พบว่าการดำรงเงินสำรองระหว่างประเทศทั้งในช่วงก่อนวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจมีความสอดคล้องตามเกณฑ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย และสอดคล้องตามเกณฑ์ของนักเศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ ซึ่งพิจารณาจากเกณฑ์ของเงินสำรองระหว่างประเทศต่อการนำเข้า และเงินสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ระยะสั้น ยกเว้นช่วง พ.ศ. 2538 - พ.ศ. 2542 เป็นช่วงที่ประเทศไทยได้รับผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ

ปัจจัยที่ศึกษาทุกปัจจัย ได้แก่ รายได้ประชาชาติ มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น อัตราแลกเปลี่ยน และดุลชำระเงินใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและสอดคล้องกับสมมุติฐาน โดยส่งผลให้เงินสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

### บทที่ 3

## วิธีดำเนินการวิจัย

#### 1. ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

ข้อมูลสำหรับการวิจัยครั้งนี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิประกอบด้วย

- 1.1 ข้อมูลเงินสำรองระหว่างประเทศ โดยมีแหล่งข้อมูล คือธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลกลุ่มประชากรมวลรวมทั่วทั้งประเทศ
- 1.2 ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยมีแหล่งข้อมูล คือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลของกลุ่มประชากรมวลรวมทั่วทั้งประเทศ
- 1.3 ข้อมูลการนำเข้า โดยมีแหล่งข้อมูล คือธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลของกลุ่มประชากรมวลรวม
- 1.4 อัตราการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น โดยมีแหล่งข้อมูล คือธนาคารแห่งประเทศไทย
- 1.5 ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยน โดยมีแหล่งข้อมูล คือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลของประชากรมวลรวมทั่วทั้งหมด
- 1.6 ข้อมูลดุลการชำระเงิน โดยมีแหล่งข้อมูล คือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลของประชากรมวลรวมทั่วทั้งหมด
- 1.7 ปริมาณเงินภายในประเทศ คือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลของประชากรมวลรวมทั่วทั้งหมด

#### 2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้ทำการจัดเก็บข้อมูลออนไลน์ ของธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นข้อมูลของเงินสำรองระหว่างประเทศ รายได้ประชาชาติ มูลค่าการนำเข้า อัตราเปลี่ยนแปลงหนี้ต่างประเทศระยะสั้น อัตราแลกเปลี่ยน ดุลการชำระเงิน และปริมาณเงิน ในรูปแบบบันทึกข้อมูลโดยลักษณะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) รายไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 - ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552

### 3. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยทำการประมวลผลข้อมูล และวิเคราะห์ผลโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปเพื่อหาค่าสถิติต่างๆ ซึ่งการวิเคราะห์จะดำเนินการดังนี้ เป็นการศึกษาแบบจำลองการเปลี่ยนแปลงเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยศึกษาแบบจำลองที่งานศึกษาของ สุรลพร สุดเมือง(2550) ได้ทำการศึกษาไว้ ซึ่งทางผู้วิจัยศึกษาแบบจำลองปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ดังนี้

$$R_t = \beta_0 + \beta_1 EX_t + \beta_2 IM_t + \beta_3 BP_t + \beta_4 XD_t + \beta_5 Y_t + \beta_6 M_t + E$$

$R_t$  = ปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่ถือโดยธนาคารแห่งประเทศไทยภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ (หน่วย: ล้านบาท)

$EX_t$  = อัตราแลกเปลี่ยน ในปัจจุบัน (บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ)

$IM_t$  = การนำเข้าของประเทศเทียบในปัจจุบัน (หน่วย: ล้านบาท)

$BP_t$  = คุณการชำระเงินเทียบกับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในปัจจุบัน (หน่วย: ล้านบาท)

$XD_t$  = การเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้นเทียบกับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (หน่วย: เปอร์เซนต์)

$Y_t$  = ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ(GDP) เป็นตัวแทนในการวัด ซึ่งเป็นเครื่องชี้ให้เห็นภาวะเศรษฐกิจของประเทศโดยรวมอยู่ในสถานะกำลังขยายตัว หรือกำลังถดถอย (หน่วย: ล้านบาท)

$M_t$  = ปริมาณเงินในความหมายกว้าง (หน่วย: ล้านบาท)

$E$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

ความสัมพันธ์ที่คาดว่าจะได้รับระหว่างความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศกับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษาภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ กลไกการปรับตัวเข้าสู่สมดุล จะใช้กลไกอัตราแลกเปลี่ยนในการปรับความสมดุลของคุณการชำระเงิน

ของประเทศ ความสัมพันธ์ระหว่างความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศกับตัวแปรทางเศรษฐกิจโดยมีสมมุติฐานในการศึกษาดังนี้คือ

- $\beta_1$  หมายถึงความสัมพันธ์ของเงินทุนสำรองต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่มีความเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน
- $\beta_2$  หมายถึงความสัมพันธ์ของเงินทุนสำรองต่อมูลค่าการนำเข้าที่มีความเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน
- $\beta_3$  หมายถึงความสัมพันธ์ของเงินทุนสำรองต่อดุลการชำระเงินที่มีความเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน
- $\beta_4$  หมายถึงความสัมพันธ์ของเงินทุนสำรองต่อการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้นเทียบกับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีความเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน
- $\beta_5$  หมายถึงความสัมพันธ์ของเงินทุนสำรองต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ที่มีความเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน
- $\beta_6$  หมายถึงความสัมพันธ์ของเงินทุนสำรองต่อปริมาณเงินภายในประเทศ ที่มีความเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน



## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษานี้มุ่งศึกษาโครงสร้างของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ ผู้วิจัยได้ดำเนินการศึกษาออกเป็นสองส่วนดังนี้คือ โครงสร้างของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว และปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

#### ตอนที่ 1 โครงสร้างของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย

จากการศึกษาส่วนประกอบของสัดส่วนและองค์ประกอบของเงินสำรองระหว่างประเทศ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2552

ตารางที่ 4.1 องค์ประกอบของเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย

พ.ศ.	ทองคำ		เงินตราต่างประเทศ		สิทธิถอนเงินพิเศษ		ฐานะทุนสำรองใน กองทุนการเงิน ระหว่างประเทศ	
	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ
2542	26,908	2.06	1,266,696	97.19	9,660	0.74	0	0
2543	27,925	1.98	1,381,686	97.77	3,578	0.25	0	0
2544	30,332	2.08	1,430,900	97.91	234	0.02	0	0
2545	37,499	2.23	1,641,955	97.76	181	0.01	0	0
2546	42,394	2.54	1,621,849	97.19	12	0	4,414	0.26
2547	45,578	2.34	1,894,361	97.32	73	0	6,463	0.33
2548	56,384	2.64	2,072,095	97.00	70	0	7,714	0.36
2549	61,035	2.53	2,348,228	97.26	32	0	5,171	0.21
2550	75,322	2.55	2,869,743	97.32	6	0	3,740	0.13
2551	81,909	2.11	3,780,013	97.58	4,581	0.12	7,416	0.19
2552	97,900	2.12	4,456,735	96.52	50,805	1.10	12,032	0.26

ในปี 2542 สัดส่วนส่วนประกอบของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีดังนี้ ทองคำมีมูลค่า 26,908 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 2.06 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด โดยสิทธิถอนเงินพิเศษจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศมีมูลค่า 9,660 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 0.74 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด ส่วนฐานะทุนสำรองในกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

เป็นศูนย์ โดยสัดส่วนของเงินตราต่างประเทศมีมูลค่า 1,266,696 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 97.19 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด

และในปี 2546 ทองคำมีมูลค่าเพิ่มขึ้นเป็น 42,394 ล้านบาทเนื่องจากราคาทองคำในตลาดโลกมีค่าเพิ่มสูงขึ้น แต่สัดส่วนของทองคำยังคงคิดเป็นร้อยละ 2.54 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด โดยสิทธิถอนเงินพิเศษจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศลดเหลือ 12 ล้านบาท ส่วนฐานะทุนสำรองในกองทุนการเงินระหว่างประเทศมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นเป็น 4,414 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 0.26 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด และสัดส่วนของเงินตราต่างประเทศยังคงอยู่ในสัดส่วนที่สูงที่สุดมีมูลค่า 1,621,849 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 97.19 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด

ในปี 2552 ทองคำมีมูลค่าเพิ่มขึ้นเป็น 97,900 ล้านบาทเนื่องจากราคาทองคำในตลาดโลกมีค่าเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่สัดส่วนลดลงคิดเป็นร้อยละ 2.12 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด โดยสิทธิถอนเงินพิเศษจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศเข้ามามีบทบาทในทุนสำรองระหว่างประเทศมากขึ้น โดยมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นเป็น 50,805 ล้านบาท โดยคิดเป็นร้อยละ 1.10 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด ส่วนฐานะทุนสำรองในกองทุนการเงินระหว่างประเทศมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นเป็น 12,032 ล้านบาท แต่ยังสัดส่วนเป็นร้อยละ 0.26 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด และสัดส่วนของเงินตราต่างประเทศยังคงอยู่ในสัดส่วนที่สูงที่สุดมีมูลค่า 4,456,735 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 96.52 ของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด

จากส่วนประกอบของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ สรุปได้ว่าเงินตราต่างประเทศเป็นสัดส่วนที่สูงที่สุด โดยแนวโน้มของความสำคัญของทองคำ สิทธิถอนเงินพิเศษจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และฐานะทุนสำรองในกองทุนการเงินระหว่างประเทศ มีมูลค่ารวมกันประมาณ 3 เปอร์เซนต์ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ส่งผลต่อปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศน้อยมาก

ตารางที่ 4.2 เงินสำรองระหว่างประเทศของไทยเปรียบเทียบกับดุลชำระเงิน และอัตราแลกเปลี่ยน

พ.ศ.	ทุนสำรองระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	ดุลชำระเงิน (ล้านบาท)	อัตราแลกเปลี่ยน บาท/ดอลลาร์
2542	1,303,264	172,695	37.47
2543	1,413,189	-58,440	43.27
2544	1,461,466	57,566	44.22
2545	1,679,636	180,821	43.15
2546	1,668,670	2,179	39.59
2547	1,946,475	229,927	39.06
2548	2,136,263	221,437	41.03
2549	2,414,466	477,525	36.05
2550	2,948,812	586,419	33.72
2551	3,873,919	811,849	34.90
2552	4,617,472	824,600	33.36

ในปี 2542 เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยมีปริมาณทั้งสิ้น 1,303,264 ล้านบาท โดยมีดุลชำระเงินคิดเป็นมูลค่า 172,695 ล้านบาท และมีอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย 37.47 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ และในปี 2546 เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยมีปริมาณเพิ่มขึ้นเป็น 1,668,670 ล้านบาท เนื่องจากประเทศไทยมีดุลชำระเงินเป็นบวกอย่างต่อเนื่องมีเพียงปี 2543 ที่ประเทศไทยมีดุลชำระเงินติดลบ แต่ค่าเงินบาทมีการอ่อนค่าลง โดยมีอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ คือ 39.59 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ จากนั้นเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนในปี 2552 ประเทศไทยมีทุนสำรองระหว่างประเทศทั้งสิ้น 4,617,472 ล้านบาท และมีดุลชำระเงินเป็นบวกอย่างต่อเนื่อง และส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีการแข็งค่าขึ้นเนื่องจาก การแข็งค่าของเงินบาทเองและการอ่อนค่าลงของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ โดยมีอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ที่ 33.36 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ

ตารางที่ 4.3 เงินสำรองระหว่างประเทศของไทยเปรียบเทียบกับมูลค่าการนำเข้า

พ.ศ.	ทุนสำรองระหว่างประเทศ	มูลค่าการนำเข้า	สัดส่วนเงินทุนสำรองต่อมูลค่าการนำเข้า
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	ร้อยละ
2542	1,303,264	1,800,131	72.4
2543	1,413,189	2,513,501	56.2
2544	1,461,466	2,691,579	54.3
2545	1,679,636	2,719,439	61.8
2546	1,668,670	3,077,529	54.2
2547	1,946,475	3,764,009	51.7
2548	2,136,263	4,733,420	45.1
2549	2,414,466	4,803,918	50.3
2550	2,948,812	4,773,127	61.8
2551	3,873,919	5,829,489	66.5
2552	4,617,472	4,489,809	102.8

จากข้อมูลในตารางที่ 4.3 จะเห็นได้ว่าประเทศไทยดำรงเงินสำรองระหว่างประเทศต่อมูลค่าการนำเข้าไว้ในสูงกว่าเกณฑ์ คือดำรงเงินทุนสำรองระหว่างประเทศคือเฉลี่ยสูงกว่าร้อยละ 40 ของมูลค่าการนำเข้าทั้งปี โดยในปี 2542 มีสัดส่วนถึงร้อยละ 72.4 เนื่องจากประเทศไทยอยู่ในช่วงของการฟื้นฟูเศรษฐกิจจากวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ทำให้มูลค่าการนำเข้าไม่สูงมากนัก และลดลงเหลือร้อยละ 54.2 ในปี 2546 เนื่องจากในปี 2546 มีการนำเข้าสูงถึง 3,077,529 ล้านบาท และในปี 2552 สัดส่วนเงินสำรองระหว่างประเทศต่อมูลค่าการนำเข้าสูงถึงร้อยละ 102.8 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

ตารางที่ 4.4 เงินสำรองระหว่างประเทศของไทยเปรียบเทียบกับภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น

พ.ศ.	ทุนสำรอง ระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	หนี้ต่างประเทศ ระยะสั้น (ล้านบาท)	เงินทุนสำรองต่อ หนี้ระยะสั้น (เท่า)	อัตราการ เปลี่ยนแปลง (%)
2542	1,303,264	651,801.50	2.00	0
2543	1,413,189	512,785.33	2.76	27.45
2544	1,461,466	451,455.66	3.24	14.87
2545	1,679,636	429,625.12	3.91	17.20
2546	1,668,670	447,390.03	3.73	-4.82
2547	1,946,475	475,529.83	4.09	8.88
2548	2,136,263	652,463.38	3.27	-25.02
2549	2,414,466	823,017.09	2.93	-11.61
2550	2,948,812	957,025.74	3.08	4.79
2551	3,873,919	1,047,505.13	3.70	16.68
2552	4,617,472	1,044,462.91	4.42	16.35

หลังจากวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ทำให้ประเทศไทยมีการจัดการปัญหาเกี่ยวกับหนี้ต่างประเทศระยะสั้นมากขึ้น โดยดำรงทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นมากขึ้น ประกอบกับการเพิ่มสูงขึ้นของปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศทำให้สัดส่วนของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นมีสัดส่วนที่สูงซึ่งเป็นเรื่องที่ดี โดยในปี 2542 มีสัดส่วนที่ประมาณ 2 เท่าและเพิ่มขึ้นในปี 2546 เป็น 3.73 และในปี 2552 สัดส่วนของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศต่อหนี้ต่างประเทศระยะสั้นเพิ่มขึ้นเป็น 4.42 เท่า

ตารางที่ 4.5 เงินสำรองระหว่างประเทศของไทย ปริมาณเงิน และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

พ.ศ.	ทุนสำรองระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	ปริมาณเงิน (พันล้านบาท)	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (พันล้านบาท)
2542	1,303,264	5,828.7	2,871.9
2543	1,413,189	6,056.3	3,008.4
2544	1,461,466	6,404.1	3,073.6
2545	1,679,636	6,488.1	3,237.0
2546	1,668,670	7,062.3	3,468.1
2547	1,946,475	7,471.4	3,688.1
2548	2,136,263	7,926.9	3,858.0
2549	2,414,466	8,573.4	4,056.5
2550	2,948,812	9,109.0	4,256.5
2551	3,873,919	9,948.7	4,361.4
2552	4,617,472	10,610.1	4,262.0

หลังจากปี 2540 ประเทศไทยเริ่มฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจ มีการส่งออกมากขึ้น และมีการเน้นการบริโภคภายในประเทศมากขึ้น ทำให้เศรษฐกิจเติบโตอย่างต่อเนื่องทำให้ความสัมพันธ์ระหว่าง ทุนสำรองระหว่างประเทศ ปริมาณเงิน และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ มีปริมาณเพิ่มสูงขึ้น โดยในปี 2542 ปริมาณเงินในระบบมี 5,828.7 พันล้านบาท ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีมูลค่า 2,871.9 พันล้านบาท ในปี 2546 ปริมาณเงินในระบบมี 7,062.3 พันล้านบาท ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีมูลค่า 3,468.1 พันล้านบาท ในปี 2552 ปริมาณเงินในระบบมี 10,610.1 พันล้านบาท ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีมูลค่า 4,262.0 พันล้านบาท

## ตอนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวของไทย

จากการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้วิธีวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ดังมีตัวแบบและผลในการวิเคราะห์ ดังนี้

$$R_t = \beta_0 + \beta_1 EX_t + \beta_2 IM_t + \beta_3 BP_t + \beta_4 XD_t + \beta_5 Y_t + \beta_6 M_t + E$$

$R_t$  = ทุนสำรองระหว่างประเทศ

$EX_t$  = อัตราแลกเปลี่ยน บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

$IM_t$  = การนำเข้า

$BP_t$  = ดุลการชำระเงิน

$XD_t$  = การเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น

$Y_t$  = ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

$M_t$  = ปริมาณเงินภายในประเทศ

$B_0$  = สัมประสิทธิ์ค่าคงที่

$\beta_1, \beta_2, \beta_3,$  = สัมประสิทธิ์ของตัวแปรแต่ละตัว

$\beta_4, \beta_5, \beta_6$

$E$  = ค่าความคลาดเคลื่อน



ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ ในช่วงไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-statistic</i>	<i>p-value</i>	
$B_0$	-1.20244e+06	1.39369e+06	-0.8628	0.39382	
$EX_t$	2007.99	16923.4	0.1187	0.90619	
$IM_t$	0.670525	0.506952	1.3227	0.19407	
$BP_t$	0.292111	0.37805	0.7727	0.44462	
$XD_t$	-0.0314785	0.407191	-0.0773	0.93880	
$Y_t$	-5.24784	1.53372	-3.4216	0.00153	***
$M_t$	0.967743	0.0808409	11.9710	<0.00001	***
Unadjusted $R^2$	0.956418				
Adjusted $R^2$	0.949351				
F-statistic	135.331				
Durbin-Watson Stat.	0.670248				

จากตารางที่ 4.6 เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปเพื่อประมวลผลโดยใช้วิธีการ Ordinary Least Square (OLS) ซึ่งสามารถแสดงเป็นสมการได้ดังนี้

$$R_t = -1,202,440 + 2008 EX_t + 0.67IM_t + 0.29 BP_t - 0.03XD_t - 5.24Y_t + 0.97M_t$$

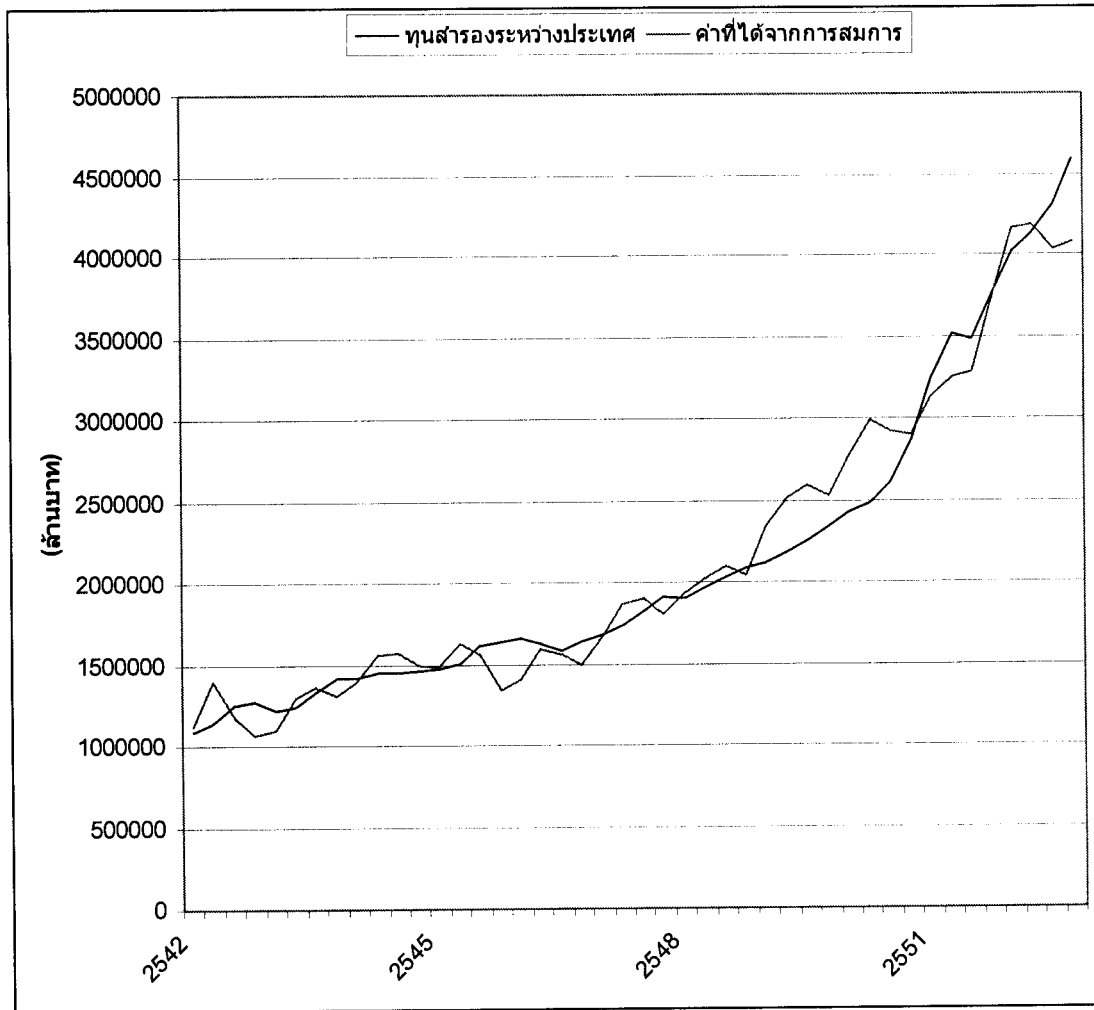
ค่า t-statistics เพื่อทดสอบนัยสำคัญของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม และตัวแปรอิสระของสมการ จากผลที่ได้ ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และตัวแปร  $EX_t$  ค่า p-value ของสัมประสิทธิ์  $EX_t$  มีค่าเท่ากับ 0.90619 หมายความว่า  $R_t$  และ  $EX_t$  มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.90619)*100$  หรือประมาณร้อยละ 9.93 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และตัวแปร  $IM_t$  ค่า p-value ของสัมประสิทธิ์  $IM_t$  มีค่าเท่ากับ 0.19407 หมายความว่า  $R_t$  และ  $IM_t$  มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.19407)*100$  หรือประมาณร้อยละ 80.59 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และตัวแปร  $BP_t$  ค่า p-value ของสัมประสิทธิ์  $BP_t$  มีค่าเท่ากับ 0.44462 หมายความว่า  $R_t$  และ

BP<sub>t</sub> มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.44462)*100$  หรือประมาณร้อยละ 55.54 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร R<sub>t</sub> และตัวแปร XD<sub>t</sub> ค่า *p-value* ของสัมประสิทธิ์ XD<sub>t</sub> มีค่าเท่ากับ 0.93880 หมายความว่า R<sub>t</sub> และ XD<sub>t</sub> มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.93880)*100$  หรือประมาณร้อยละ 6.12 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร R<sub>t</sub> และตัวแปร Y<sub>t</sub> ค่า *p-value* ของสัมประสิทธิ์ Y<sub>t</sub> มีค่าเท่ากับ 0.19407 หมายความว่า R<sub>t</sub> และ Y<sub>t</sub> มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.00153)*100$  หรือประมาณร้อยละ 99.84 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร R<sub>t</sub> และตัวแปร M<sub>t</sub> ค่า *p-value* ของสัมประสิทธิ์ M<sub>t</sub> มีค่าเท่ากับ  $<0.00001$  หมายความว่า R<sub>t</sub> และ IM<sub>t</sub> มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ร้อยละ 99.99

$R^2 = 0.95$  แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระทุกตัวในสมการมีอิทธิพลต่อตัวแปรตามถึงร้อยละ 95

ค่า F-statistics มีค่าเท่ากับ 135.331 และค่าของ *p-value* จะเท่ากับ  $< 0.00001$  ซึ่งเข้าใกล้ 0 หมายถึงการมีนัยสำคัญโดยการประมาณจะให้ผลใกล้เคียงกับขนาดข้อมูล

ค่า Durbin-Watson Stat. เท่ากับ 0.670248 ซึ่งน้อยกว่า 2 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรต่างๆ มีปัญหา Auto-correlation



รูปที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ ในช่วงไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552

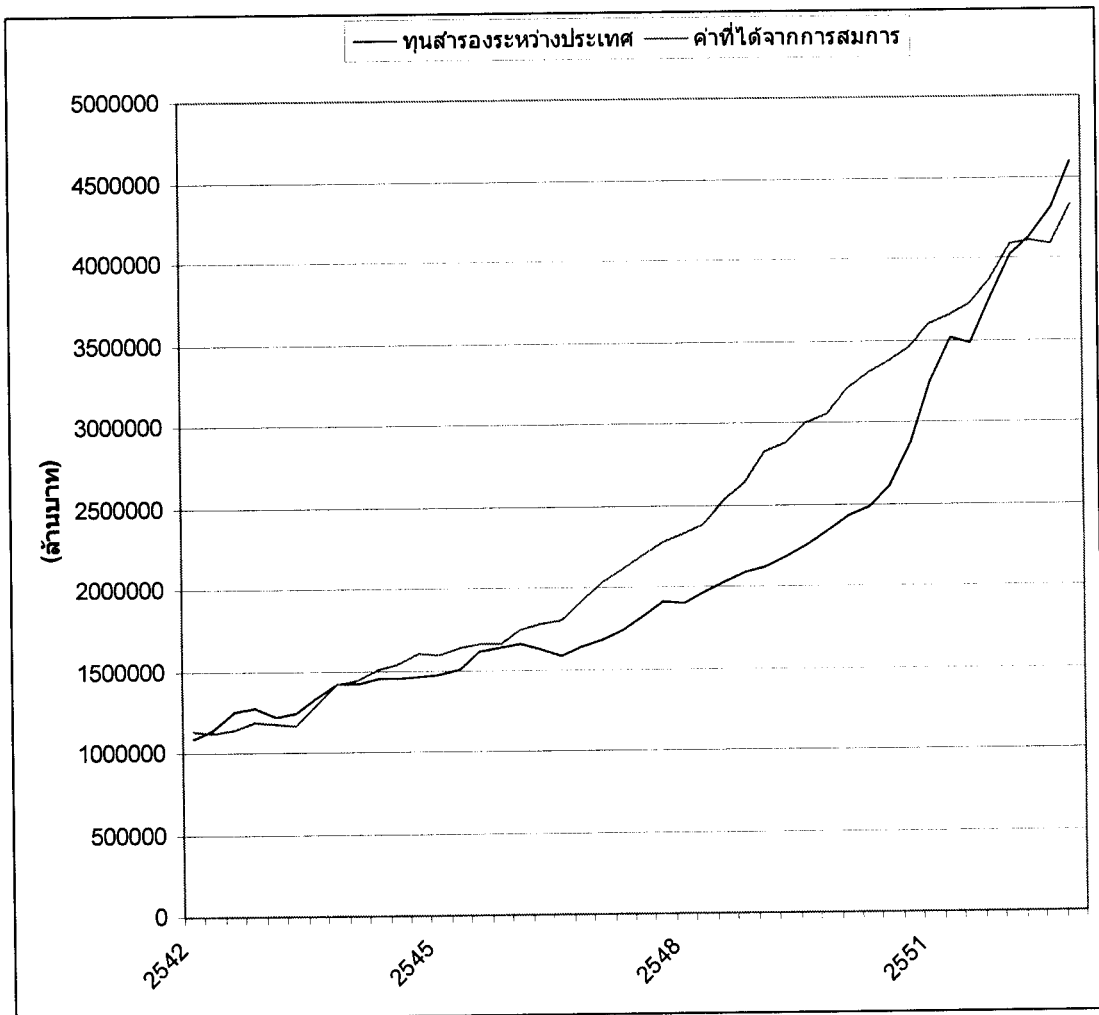
เนื่องจากต้องการปรับปรุงค่า Durbin-Watson Stat. เพื่อลดปัญหา Auto-correlation และเพิ่มความแม่นยำของสมการดังนั้นจึงมีการปรับปรุงค่าสัมประสิทธิ์ในสมการโดยใช้วิธี Prais-Winsten ดังผลการวิเคราะห์ดังนี้

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยใช้วิธี Prais-Winsten เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ ในช่วงไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-statistic</i>	<i>p-value</i>	
$\beta_0$	-3.51394e+06	1.05777e+06	-3.3220	0.00202	***
$EX_t$	9314.95	12818.5	0.7267	0.47199	
$IM_t$	0.258969	0.202205	1.2807	0.20826	
$BP_t$	0.0406088	0.106678	0.3807	0.70563	
$XD_t$	0.24526	0.264782	0.9263	0.36031	
$Y_t$	0.352502	0.651698	0.5409	0.59182	
$M_t$	0.629536	0.0917561	6.8610	<0.00001	***
Unadjusted $R^2$	0.993391				
Adjusted $R^2$	0.992319				
F-statistic	4.11203				
Durbin-Watson Stat.	1.11673				

จากตารางที่ 4.7 เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ โดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปเพื่อประมวลผลโดยใช้วิธีการ Prais-Winsten ซึ่งสามารถแสดงเป็นสมการได้ดังนี้

$$R_t = -3,513,940 + 9,315 EX_t + 0.26IM_t + 0.04 BP_t + 0.24XD_t + 0.35Y_t + 0.62M_t$$



รูปที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยใช้วิธี Prais-Winsten เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ ในช่วงไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552

จากค่าสมการข้างต้นสามารถอธิบายได้ว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงเปลี่ยนภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ดุลชำระเงิน ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณเงินภายในประเทศ ใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา ดังนี้

1. ค่าคงที่ เท่ากับ -3,513,940 หมายถึง เมื่อ อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงเปลี่ยนภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ดุลชำระเงิน รายได้ประชาชาติ และปริมาณเงิน

ภายในประเทศ ใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา มีค่าเท่ากับศูนย์ จะทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีค่าเท่ากับ -3,513,940 ล้านบาท

2. ค่า  $\beta_1$  เท่ากับ 9,315 หมายถึง เมื่อ อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลง 1 หน่วยจะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 9,315 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน

3. ค่า  $\beta_2$  เท่ากับ 0.26 หมายถึง เมื่อมูลค่าการนำเข้าเปลี่ยนแปลง 1 หน่วย (ล้านบาท) จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.26 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน

4. ค่า  $\beta_3$  เท่ากับ 0.04 หมายถึง เมื่อดุลชำระเงินเปลี่ยนแปลง 1 หน่วย (ล้านบาท) จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.26 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน

5. ค่า  $\beta_4$  เท่ากับ 0.24 หมายถึง การเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้นเปลี่ยนแปลง 1 เปอร์เซ็นต์จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.24 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน

6. ค่า  $\beta_5$  เท่ากับ 0.35 หมายถึง ผลกระทบมวลรวมภายในประเทศ 1 หน่วย (ล้านบาท) จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.35 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน

7. ค่า  $\beta_6$  เท่ากับ 0.62 หมายถึง เมื่อปริมาณเงินภายในประเทศเปลี่ยนแปลง 1 หน่วย (ล้านบาท) จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.62 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน

ค่า t-statistics เพื่อทดสอบนัยสำคัญของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม และตัวแปรอิสระของสมการ จากผลที่ได้ ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และค่าคงที่ ค่า *p-value* ของค่าคงที่มีค่าเท่ากับ 0.00202 หมายความว่า  $R_t$  และค่าคงที่ มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.00202)*100$  หรือประมาณร้อยละ 99.79 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และตัวแปร  $EX_t$  ค่า *p-value* ของสัมประสิทธิ์  $EX_t$  มีค่าเท่ากับ 0.70563 หมายความว่า  $R_t$  และ  $EX_t$  มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.70563)*100$  หรือประมาณร้อยละ 29.94 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และตัวแปร  $IM_t$  ค่า *p-value* ของสัมประสิทธิ์  $IM_t$  มีค่าเท่ากับ 0.20826 หมายความว่า  $R_t$  และ  $IM_t$  มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.20826)*100$  หรือประมาณร้อยละ 79.13 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และตัวแปร  $BP_t$  ค่า *p-value* ของสัมประสิทธิ์  $BP_t$  มีค่าเท่ากับ 0.44462 หมายความว่า  $R_t$  และ  $BP_t$  มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.44462)*100$  หรือประมาณร้อยละ 55.54 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และตัวแปร  $XD_t$  ค่า *p-value* ของสัมประสิทธิ์  $XD_t$  มีค่าเท่ากับ 0.36031 หมายความว่า  $R_t$  และ  $XD_t$  มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.36031)*100$  หรือประมาณร้อยละ 63.97 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และตัวแปร

แปร  $Y_t$  ค่า  $p$ -value ของสัมประสิทธิ์  $Y_t$  มีค่าเท่ากับ 0.59182 หมายความว่า  $R_t$  และ  $Y_t$  มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ประมาณ  $(1-0.59182)*100$  หรือประมาณร้อยละ 40.92 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร  $R_t$  และตัวแปร  $M_t$  ค่า  $p$ -value ของสัมประสิทธิ์  $M_t$  มีค่าเท่ากับ  $<0.00001$  หมายความว่า  $R_t$  และ  $IM_t$  มีความสัมพันธ์กันอยู่ที่นัยสำคัญที่ร้อยละ 99.99

$R^2 = 0.992$  แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระทุกตัวในสมการมีอิทธิพลต่อตัวแปรตามถึงร้อยละ 99.2

ค่า F-statistics มีค่าเท่ากับ 4.11203 และค่าของ F-Prob. จะเท่ากับ 0.00488 ซึ่งเข้าใกล้ 0 หมายถึงการมีนัยสำคัญโดยการประมาณจะให้ผลใกล้เคียงกับขนาดข้อมูล

ค่า Durbin-Watson Stat. เท่ากับ 1.11673 ซึ่งมีการปรับเพิ่มขึ้นทำให้ลดปัญหา Auto-correlation ลง

จากการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ พบว่าปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินสำรองระหว่างประเทศ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น คุณค่าการเงิน ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณเงินภายในประเทศ ใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่มีตัวแปรบางตัวที่ความสัมพันธ์กับตัวแปรตามมีนัยสำคัญน้อยกว่าร้อยละ 70 คือ อัตราแลกเปลี่ยน คุณค่าการเงิน การเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ แต่โดยรวมแล้วตัวแปรอิสระทุกตัวในสมการถดถอยมีอิทธิพลต่อตัวแปรตามถึงร้อยละ 99.2 (Adjusted  $R^2 = 0.992319$ )

## บทที่ 5

### สรุปการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยครั้งนี้มุ่งศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ซึ่งผลการวิจัยครั้งนี้เป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเพื่อใช้เป็นแนวทางในการบริหารจัดการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและควบคุมปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศให้อยู่ในระดับเหมาะสมและเพื่อควมามีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ

#### 1. สรุปการวิจัย

1.1 องค์ประกอบของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย ประกอบด้วย ทองคำ เงินตราต่างประเทศที่เป็นสกุลหลัก สิทธิถอนเงินพิเศษ และฐานะทุนสำรองกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยตั้งแต่ปี 2542 จนถึงปี 2552 มีปริมาณเพิ่มสูงขึ้นโดยตลอด โดยองค์ประกอบของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย ประกอบด้วย ทองคำ เงินตราต่างประเทศที่เป็นสกุลหลัก สิทธิถอนเงินพิเศษ และฐานะทุนสำรองกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยตั้งแต่ปี 2542 จนถึงปี 2552 มีปริมาณเพิ่มสูงขึ้นโดยตลอด โดยปี 2552 มีปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจากปี 2542 ถึงประมาณ 4 เท่า ทั้งนี้เนื่องมาจากการเกินดุลชำระเงินตลอดโดยองค์ประกอบที่มีมูลค่าสูงสุดคือ เงินตราต่างประเทศ คือประมาณ ร้อยละ 97 รองลงมาคือทองคำคือประมาณร้อยละ 2 ส่วน สิทธิถอนเงินพิเศษ และฐานะทุนสำรองกองทุนการเงินระหว่างประเทศมีบทบาทในเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีความสำคัญน้อยมาก

ปัจจัยที่ส่งผลของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ จากการวิจัยในครั้งนี้ได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลทางเศรษฐกิจซึ่งประกอบไปด้วย อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ดุลชำระเงิน ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณเงินภายในประเทศ โดยระดับนัยสำคัญร้อยละ 99.2

1.2 ผลสรุปการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ซึ่งประกอบด้วย อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ดุลชำระเงิน ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณเงินภายในประเทศ ในช่วงไตรมาส



1 พ.ศ. 2542 - 1 ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552 โดยรวมแล้วตัวแปรอิสระทุกตัวในสมการถดถอยมีความสัมพันธ์ต่อตัวแปรตามในทิศทางเดียวกันที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 99.2 เป็นดังนี้

**1.2.1** เมื่อ อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงปีเปลี่ยนภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ดุลชำระเงิน รายได้ประชาชาติ และปริมาณเงินภายในประเทศ ใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา มีค่าเท่ากับศูนย์ จะทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีค่าเท่ากับ -3,513,940 ล้านบาท

**1.2.2** เมื่อ อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลง 1 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา มีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 9,315 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับสมมุติฐานที่ตั้งไว้ว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในทิศทางเดียวกัน

**1.2.3** เมื่อมูลค่าการนำเข้าเปลี่ยนแปลง 1 ล้านบาท จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา มีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.26 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับสมมุติฐานที่ตั้งไว้ว่าการเปลี่ยนแปลงของการนำเข้ามีความสัมพันธ์ในการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในทิศทางเดียวกัน

**1.2.4** เมื่อดุลการชำระเงินเปลี่ยนแปลง 1 ล้านบาท จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา มีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.04 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับสมมุติฐานที่ตั้งไว้ว่าการเปลี่ยนแปลงของดุลชำระเงินมีความสัมพันธ์ในการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในทิศทางเดียวกัน

**1.2.5** เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้นต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ เปลี่ยนแปลง 1 เปอร์เซ็นต์ จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.24 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับสมมุติฐานที่ตั้งไว้ว่าการเปลี่ยนแปลงของภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้นมีความสัมพันธ์ในการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในทิศทางเดียวกัน

**1.2.6** เมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเปลี่ยนแปลง 1 ล้านบาท จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา มีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.35 ล้านบาทในทิศทางเดียวกัน สอดคล้องกับสมมุติฐานที่ตั้งไว้ว่าการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีความสัมพันธ์ในการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในทิศทางเดียวกัน

**1.2.7** เมื่อปริมาณเงินภายในประเทศเปลี่ยนแปลง 1 ล้านบาท จะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา มีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับ 0.62 ล้านบาทในทิศทาง

เดียวกันสอดคล้องกับสมมุติฐานที่ตั้งไว้ว่าการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินมีความสัมพันธ์ในการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในทิศทางเดียวกัน

## 2. อภิปรายผล

การวิเคราะห์ข้อมูลข้างต้น ทำให้ได้ผลสรุปของการวิเคราะห์ซึ่งสามารถนำมาอภิปรายผลได้ดังนี้

2.1 การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยทางสถิติและสอดคล้องกับงานวิจัยของประกิจ ม่วงศิริ (2544) ที่ได้ศึกษาความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ และงานของสรลพร สุกเมือง (2550) ที่ได้ศึกษาการบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศและปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยอัตราแลกเปลี่ยน เป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงเงินสำรองระหว่างประเทศ

2.2 การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการนำเข้า ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยทางสถิติและสอดคล้องกับงานวิจัยของประกิจ ม่วงศิริ (2544) ที่ได้ศึกษาความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ และงานของสรลพร สุกเมือง (2550) ที่ได้ศึกษาการบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศและปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยการนำเข้า เป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงเงินสำรองระหว่างประเทศ

2.3 อัตราการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยทางสถิติและสอดคล้องกับงานวิจัยของประกิจ ม่วงศิริ (2544) ที่ได้ศึกษาความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ และงานของสรลพร สุกเมือง (2550) ที่ได้ศึกษาการบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศและปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยการเปลี่ยนแปลงภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น เป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงเงินสำรองระหว่างประเทศ

2.4 การเปลี่ยนแปลงของดุลชำระเงิน ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยทางสถิติและสอดคล้องกับงานวิจัยของประกิจ ม่วงศิริ

(2544) ที่ได้ศึกษาความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ และงานของสร้อยพร สุดเมือง (2550) ที่ได้ศึกษาการบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศและปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยดุลชำระเงิน เป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงเงินสำรองระหว่างประเทศ

2.5 การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยทางสถิติและสอดคล้องกับงานวิจัยของ ประกิต ม่วงศิริ (2544) ที่ได้ศึกษาความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ และงานของสร้อยพร สุดเมือง (2550) ที่ได้ศึกษาการบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศและปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยรายได้ประชาชาติเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงเงินสำรองระหว่างประเทศ

2.6 การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินภายในประเทศ ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยทางสถิติและสอดคล้องกับงานวิจัยของณรงค์วิทย์ ทักษานนตรีกุล. (2543) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีต่อปริมาณเงินในประเทศไทย และม่วงศิริ (2544) ที่ได้ศึกษาความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยปริมาณเงินภายในประเทศเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงเงินสำรองระหว่างประเทศ

### 3. ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย ผู้วิจัยได้มีข้อเสนอแนะ จากการพิจารณาถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ทำให้ทราบว่า ปัจจัย อัตราแลกเปลี่ยน มูลค่าการนำเข้า อัตราการเปลี่ยนแปลงภาวะหนี้ต่างประเทศระยะสั้น ดุลชำระเงิน ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณเงินภายในประเทศ ใน 1 ไตรมาสที่ผ่านมา ส่งผลกระทบต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศในทิศทางเดียวกันและมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นหากธนาคารแห่งประเทศไทยประสงค์จะปรับเปลี่ยนองค์ประกอบและสัดส่วนของเงินสำรองระหว่างประเทศควรพิจารณาจากปัจจัยต่างๆ ดังนี้

3.1 ในสภาวะการณ์ของการค้าระหว่างประเทศมีการนำเข้ามาเพิ่มขึ้นย่อมส่งผลให้ความต้องการเงินเพื่อนำไปชำระค่าสินค้าให้กับต่างประเทศมากขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ควรจะต้องปรับเปลี่ยนองค์ประกอบและสัดส่วนของเงินทุนสำรองระหว่างประเทศให้เพิ่มขึ้นเพื่อให้เพียงพอสำหรับการชำระค่าสินค้ากับต่างประเทศ และทางรัฐบาลมีมาตรการส่งเสริมการส่งออกให้มากขึ้นเพื่อหารายได้เข้าประเทศ เพิ่มดุลการชำระเงิน เช่นมีการยกเว้นภาษีสำหรับผู้นำเข้าวัตถุดิบหรือเครื่องจักรสำหรับทำการผลิตสินค้าเพื่อส่งออกไปยังต่างประเทศ เป็นต้น

3.2 ในสภาวะการณ์ที่ประเทศมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศมาใช้หมุนเวียนภายในประเทศมากขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ควรจะต้องปรับเปลี่ยนองค์ประกอบและสัดส่วนของเงินสำรองระหว่างประเทศมาเพื่อลงทุนเพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนและนำผลกำไรจากการลงทุนไปชำระหนี้ต่างประเทศ

3.3 เนื่องจากประเทศไทยมีการดำรงเงินสำรองระหว่างประเทศในรูปของเงินตราสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นหลักซึ่งมีความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างสูงส่งผลให้มูลค่าของเงินสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนไปตามค่าของเงินในขณะนั้น ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยควรนำเงินสำรองระหว่างประเทศออกมาใช้เพื่อรักษาระดับของอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ เพื่อให้เกิดเสถียรภาพ ทั้งนี้จะต้องรักษาระดับของอัตราแลกเปลี่ยนให้สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานในตลาดเงินอย่างแท้จริง

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรมีการศึกษาในส่วนของแหล่งที่มาของเงินสำรองระหว่างประเทศและแหล่งใช้ไปของเงินสำรองระหว่างประเทศเพื่อสามารถวิเคราะห์การบริหารจัดการเงินสำรองระหว่างประเทศได้ชัดเจนยิ่งขึ้น
2. ควรมีการศึกษาบริหารจัดการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยประเทศอื่นๆ เพื่อเปรียบเทียบแนวทางการบริหารเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อเป็นแนวทางในการบริหารจัดการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศให้เกิดประโยชน์สูงสุด
3. ควรมีการศึกษาในส่วนของต้นทุนการบริหารจัดการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย เพื่อเป็นแนวทางในการนำเอาเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่เป็นส่วนเกินมาใช้ประโยชน์ในการพัฒนาประเทศต่อไป

บรรณานุกรม

### บรรณานุกรม

- จารุณี งามขำ. (2528) "ความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของไทย" วิทยานิพนธ์ ศ.ม. เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- ณรงค์วิทย์ ทศนานุตรียกุล. (2543) "ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีต่อปริมาณเงินในประเทศไทย" วิทยานิพนธ์ ศ.ม. เศรษฐศาสตร์ กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- ธีระพงษ์ เขมฤกษ์อำพล. (2521) "การค้าและการเงินระหว่างประเทศ" กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์สุโขทัยธรรมมาธิราช
- ประกิต ม่วงศิริ. (2544) "ความต้องการเงินทุนสำรองระหว่างประเทศและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย" วิทยานิพนธ์ ศ.ม. เศรษฐศาสตร์ กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- รัตนา สายคณิต. (2544) "เครื่องชี้สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจมหภาค" กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- วิสา สงวนทรัพย์. (2545) "ปัจจัยที่กำหนดระดับการถือเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย" วิทยานิพนธ์ ศ.ม. เศรษฐศาสตร์ กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต
- สร้อยพร สุกเมือง. (2550) "การบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศและปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศของไทย" วิทยานิพนธ์ ศ.ม. เศรษฐศาสตร์การจัดการ กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรจน์

**ภาคผนวก ก**

ตารางข้อมูลสำหรับการประมวลผล

องค์ประกอบของเงินสำรองระหว่างประเทศรายไตรมาสเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยน (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทองคำ (ล้านบาท)	เงินตรา ต่างประเทศ (ล้านบาท)	สิทธิถอน เงินพิเศษ (ล้านบาท)	ฐานะทุนสำรอง IMF (ล้านบาท)	อัตรา แลกเปลี่ยน บาท/ ดอลลาร์
2542	Q1	26,501	1,089,047	13,476	0	37.26
	Q2	26,334	1,138,813	12,102	0	37.03
	Q3	27,585	1,247,983	11,732	0	38.79
	Q4	27,396	1,280,105	10,357	0	38.40
2543	Q1	26,595	1,218,858	8,629	0	37.75
	Q2	25,516	1,242,749	7,231	0	38.75
	Q3	27,102	1,334,168	5,935	0	41.51
	Q4	27,798	1,416,135	4,229	0	43.70
2544	Q1	27,007	1,420,822	2,287	0	43.40
	Q2	28,802	1,446,720	1,553	0	45.35
	Q3	30,033	1,447,099	1,180	0	44.72
	Q4	30,414	1,466,927	549	0	44.28
2545	Q1	31,807	1,476,727	248	0	43.69
	Q2	33,534	1,503,398	202	0	42.37
	Q3	33,288	1,613,545	125	0	42.49
	Q4	35,376	1,640,055	166	0	43.26
2546	Q1	37,422	1,654,409	114	0	42.73
	Q2	36,873	1,631,567	79	0	42.15
	Q3	38,701	1,586,970	36	0	41.02
	Q4	40,959	1,640,374	19	4,334	39.78



องค์ประกอบของเงินสำรองระหว่างประเทศรายไตรมาสเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยน (ไตรมาส 1 พ.ศ.  
2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552) (ต่อ)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทองคำ (ล้านบาท)	เงินตรา ต่างประเทศ (ล้านบาท)	สิทธิถอน เงินพิเศษ (ล้านบาท)	ฐานะทุนสำรอง IMF (ล้านบาท)	อัตรา แลกเปลี่ยน บาท/ ดอลลาร์
2547	Q1	41,583	1,679,142	31	4,793	39.31
	Q2	41,957	1,736,074	71	5,301	40.44
	Q3	44,699	1,825,171	72	5,865	41.46
	Q4	46,763	1,916,524	73	6,291	39.86
2548	Q1	44,332	1,896,592	70	6,260	38.63
	Q2	46,482	1,964,652	72	6,866	40.44
	Q3	49,263	2,032,824	72	7,301	41.32
	Q4	54,144	2,084,862	70	7,725	40.98
2549	Q1	59,428	2,119,744	30	7,399	39.04
	Q2	64,483	2,186,985	34	6,888	37.92
	Q3	61,953	2,253,532	34	6,951	37.61
	Q4	60,944	2,341,530	32	5,490	36.26
2550	Q1	62,436	2,426,447	24	4,694	35.37
	Q2	61,214	2,482,280	8	4,145	34.61
	Q3	63,346	2,603,407	38	3,885	34.09
	Q4	72,704	2,869,237	15	3,788	33.83
2551	Q1	81,057	3,240,475	153	3,597	32.10
	Q2	78,671	3,515,884	307	4,031	32.53
	Q3	80,268	3,481,472	295	4,217	33.87
	Q4	76,183	3,746,014	4,509	6,237	35.07
2552	Q1	88,935	4,021,737	4,495	7,263	35.46
	Q2	86,712	4,132,238	4,523	9,210	34.53
	Q3	87,920	4,312,197	34,436	11,672	33.82
	Q4	98,939	4,589,993	51,412	12,176	33.30

เงินสำรองระหว่างประเทศรายไตรมาสเทียบมูลค่าการนำเข้า (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทุนสำรอง ระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	มูลค่าการ นำเข้า (ล้านบาท)	สัดส่วน เงินทุนสำรอง (เดือน)	อัตราการ เปลี่ยนแปลง (%)
2542	Q1	1,089,047	370,877.00	7.0	0
	Q2	1,138,813	429,310.00	6.7	-3.4
	Q3	1,247,983	472,388.00	6.7	-1.1
	Q4	1,280,105	527,556.00	6.3	-5.6
2543	Q1	1,218,858	537,920.00	6.0	-5.1
	Q2	1,242,749	571,687.00	6.1	2.2
	Q3	1,334,168	675,545.00	5.4	-12.8
	Q4	1,416,135	728,349.00	5.5	0.7
2544	Q1	1,420,822	689,189.00	6.2	11.2
	Q2	1,446,720	690,843.00	6.1	-0.6
	Q3	1,447,099	672,702.00	6.1	-1.0
	Q4	1,466,927	638,845.00	6.4	5.5
2545	Q1	1,476,727	625,402.00	6.8	5.3
	Q2	1,503,398	664,229.00	6.6	-3.0
	Q3	1,613,545	710,015.00	6.6	0.1
	Q4	1,640,055	719,793.00	6.4	-2.2
2546	Q1	1,654,409	733,957.00	6.4	0.0
	Q2	1,631,567	736,329.00	6.2	-4.2
	Q3	1,586,970	780,156.00	5.9	-5.6
	Q4	1,640,374	370,877.00	5.7	-2.2

เงินสำรองระหว่างประเทศรายไตรมาสเทียบมูลค่าการนำเข้า (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552) (ต่อ)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทุนสำรอง ระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	มูลค่าการ นำเข้า (ล้านบาท)	สัดส่วน เงินทุนสำรอง (เดือน)	อัตราการ เปลี่ยนแปลง (%)
2547	Q1	1,679,142	827,087.00	5.9	2.3
	Q2	1,736,074	851,257.00	5.6	-4.7
	Q3	1,825,171	939,627.00	5.5	-2.5
	Q4	1,916,524	991,103.00	5.6	2.0
2548	Q1	1,896,592	982,022.00	6.0	6.4
	Q2	1,964,652	1,072,078.02	5.6	-6.8
	Q3	2,032,824	1,252,625.61	5.0	-12.4
	Q4	2,084,862	1,216,804.83	5.4	7.5
2549	Q1	2,119,744	1,191,911.24	5.6	4.0
	Q2	2,186,985	1,144,622.61	5.7	1.3
	Q3	2,253,532	1,229,992.91	5.2	-8.5
	Q4	2,341,530	1,245,326.18	5.6	7.6
2550	Q1	2,426,447	1,183,975.95	6.1	7.2
	Q2	2,482,280	1,090,915.89	6.0	-1.1
	Q3	2,603,407	1,196,147.28	5.9	-2.6
	Q4	2,869,237	1,211,255.70	6.0	1.6
2551	Q1	3,240,475	1,274,808.24	7.2	17.4
	Q2	3,515,884	1,325,665.24	7.1	-1.5
	Q3	3,481,472	1,448,077.67	6.3	-13.5
	Q4	3,746,014	1,678,415.01	8.5	26.0
2552	Q1	4,021,737	1,377,330.63	10.3	17.5
	Q2	4,132,238	903,284.76	10.5	2.7
	Q3	4,312,197	1,042,657.54	9.4	-12.4
	Q4	4,589,993	1,207,064.55	9.7	3.0

เงินสำรองระหว่างประเทศรายไตรมาสเทียบภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทุนสำรอง ระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	หนี้ต่างประเทศ ระยะสั้น (ล้านบาท)	เงินทุนสำรอง ต่อหนี้ระยะสั้น (เท่า)	อัตราการ เปลี่ยนแปลง (%)
2542	Q1	1,089,047	954,291	1.14	0
	Q2	1,138,813	871,980	1.31	12.6
	Q3	1,247,983	832,791	1.50	12.8
	Q4	1,280,105	750,277	1.71	12.2
2543	Q1	1,218,858	677,676	1.80	5.1
	Q2	1,242,749	661,330	1.88	4.3
	Q3	1,334,168	632,677	2.11	10.9
	Q4	1,416,135	642,120	2.21	4.4
2544	Q1	1,420,822	631,185	2.25	2.0
	Q2	1,446,720	687,385	2.10	-7.0
	Q3	1,447,099	653,700	2.21	4.9
	Q4	1,466,927	592,814	2.47	10.5
2545	Q1	1,476,727	578,511	2.55	3.1
	Q2	1,503,398	581,485	2.59	1.3
	Q3	1,613,545	616,286	2.62	1.3
	Q4	1,640,055	515,577	3.18	17.7
2546	Q1	1,654,409	516,335	3.20	0.7
	Q2	1,631,567	526,640	3.10	-3.4
	Q3	1,586,970	467,174	3.40	8.8
	Q4	1,640,374	433,744	3.78	10.2

เงินสำรองระหว่างประเทศรายไตรมาสเทียบภาระหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552) (ต่อ)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทุนสำรอง ระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	หนี้ต่างประเทศ ระยะสั้น (ล้านบาท)	เงินทุนสำรอง ต่อหนี้ระยะสั้น (เท่า)	อัตราการ เปลี่ยนแปลง (%)
2547	Q1	1,679,142	452,231	3.71	-1.9
	Q2	1,736,074	423,131	4.10	9.5
	Q3	1,825,171	474,627	3.85	-6.7
	Q4	1,916,524	485,211	3.95	2.6
2548	Q1	1,896,592	548,431	3.46	-14.2
	Q2	1,964,652	639,448	3.07	-12.6
	Q3	2,032,824	708,563	2.87	-7.1
	Q4	2,084,862	675,363	3.09	7.1
2549	Q1	2,119,744	770,016	2.75	-12.1
	Q2	2,186,985	708,197	3.09	10.9
	Q3	2,253,532	820,259	2.75	-12.4
	Q4	2,341,530	691,567	3.39	18.9
2550	Q1	2,426,447	699,372	3.47	2.4
	Q2	2,482,280	708,418	3.50	1.0
	Q3	2,603,407	730,685	3.56	1.7
	Q4	2,869,237	732,055	3.92	9.1
2551	Q1	3,240,475	809,049	4.01	2.1
	Q2	3,515,884	832,180	4.22	5.2
	Q3	3,481,472	854,449	4.07	-3.7
	Q4	3,746,014	848,991	4.41	7.7
2552	Q1	4,021,737	769,567	5.23	15.6
	Q2	4,132,238	748,983	5.52	5.3
	Q3	4,312,197	815,411	5.29	-4.3
	Q4	4,589,993	928,254	4.94	-6.9

เงินสำรองระหว่างประเทศ คุณชำระเงิน รายได้ประชาชาติ รายไตรมาส (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทุนสำรองระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	คุณชำระเงิน (ล้านบาท)	ผลิตภัณฑ์มวลรวม ภายในประเทศ (ล้านบาท)
2542	Q1	1,089,047	30,738	711,482
	Q2	1,138,813	59,849	670,342
	Q3	1,247,983	- 4,016	714,226
	Q4	1,280,105	86,124	756,564
2543	Q1	1,218,858	- 67,824	748,247
	Q2	1,242,749	- 14,918	712,384
	Q3	1,334,168	15,285	735,989
	Q4	1,416,135	9,017	776,715
2544	Q1	1,420,822	10,387	765,495
	Q2	1,446,720	- 21,819	746,612
	Q3	1,447,099	7,106	757,119
	Q4	1,466,927	61,892	795,167
2545	Q1	1,476,727	39,082	795,219
	Q2	1,503,398	80,464	784,418
	Q3	1,613,545	10,092	800,822
	Q4	1,640,055	51,183	845,952
2546	Q1	1,654,409	- 88,462	854,392
	Q2	1,631,567	42,456	838,008
	Q3	1,586,970	29,669	857,255
	Q4	1,640,374	18,516	903,807

เงินสำรองระหว่างประเทศ ดุลชำระเงิน รายได้ประชาชาติ รายไตรมาส (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552) (ต่อ)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทุนสำรองระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	ดุลชำระเงิน (ล้านบาท)	ผลิตภัณฑ์มวลรวม ภายในประเทศ (ล้านบาท)
2547	Q1	1,089,047	39,088	905,765
	Q2	1,138,813	33,964	894,826
	Q3	1,247,983	44,623	911,723
	Q4	1,280,105	112,252	955,771
2548	Q1	1,218,858	1,563	936,316
	Q2	1,242,749	42,205	932,698
	Q3	1,334,168	72,606	962,887
	Q4	1,416,135	105,063	999,784
2549	Q1	1,420,822	117,852	995,417
	Q2	1,446,720	64,305	985,633
	Q3	1,447,099	130,974	1,007,548
	Q4	1,466,927	164,394	1,044,548
2550	Q1	1,476,727	116,965	1,038,463
	Q2	1,503,398	80,921	1,028,035
	Q3	1,613,545	175,000	1,066,846
	Q4	1,640,055	213,532	1,099,577
2551	Q1	1,654,409	593,895	1,105,019
	Q2	1,631,567	- 84,620	1,078,638
	Q3	1,586,970	18,139	1,096,470
	Q4	1,640,374	284,435	1,053,576
2552	Q1	1,654,409	262,048	1,029,286
	Q2	1,631,567	44,546	1,026,530
	Q3	1,586,970	259,609	1,065,086
	Q4	1,640,374	258,397	1,116,176

## เงินสำรองระหว่างประเทศ ปริมาณเงิน รายไตรมาส (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทุนสำรองระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	ปริมาณเงิน (ล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลง (%)
2542	Q1	1,089,047	5,861,206	0
	Q2	1,138,813	5,888,262	0.46
	Q3	1,247,983	5,880,096	-0.14
	Q4	1,280,105	5,932,979	0.89
2543	Q1	1,218,858	5,958,765	0.43
	Q2	1,242,749	5,958,760	0
	Q3	1,334,168	6,045,363	1.43
	Q4	1,416,135	6,179,060	2.16
2544	Q1	1,420,822	6,273,997	1.51
	Q2	1,446,720	6,328,110	0.86
	Q3	1,447,099	6,385,632	0.90
	Q4	1,466,927	6,519,005	2.05
2545	Q1	1,476,727	6,533,010	0.21
	Q2	1,503,398	6,598,773	1.00
	Q3	1,613,545	6,605,399	0.10
	Q4	1,640,055	6,587,795	- 0.27
2546	Q1	1,654,409	6,739,554	2.25
	Q2	1,631,567	6,785,607	0.68
	Q3	1,586,970	6,848,598	0.92
	Q4	1,640,374	7,002,544	2.20



เงินสำรองระหว่างประเทศ ปริมาณเงิน รายไตรมาส (ไตรมาส 1 พ.ศ. 2542 – ไตรมาส 4 พ.ศ. 2552) (ต่อ)

พ.ศ.	ไตรมาส	ทุนสำรองระหว่างประเทศ (ล้านบาท)	ปริมาณเงิน (ล้านบาท)	อัตราการเปลี่ยนแปลง (%)
2547	Q1	1,089,047	7,187,651	2.58
	Q2	1,138,813	7,290,190	1.41
	Q3	1,247,983	7,356,650	0.90
	Q4	1,280,105	7,457,043	1.35
2548	Q1	1,218,858	7,573,271	1.53
	Q2	1,242,749	7,566,373	- 0.09
	Q3	1,334,168	7,677,581	1.45
	Q4	1,416,135	7,852,428	2.23
2549	Q1	1,420,822	8,157,442	3.74
	Q2	1,446,720	8,290,667	1.61
	Q3	1,447,099	8,376,470	1.02
	Q4	1,466,927	8,530,578	1.81
2550	Q1	1,476,727	8,796,374	3.02
	Q2	1,503,398	8,957,806	1.80
	Q3	1,613,545	9,001,980	0.49
	Q4	1,640,055	9,072,118	0.77
2551	Q1	1,654,409	9,301,215	2.46
	Q2	1,631,567	9,383,918	0.88
	Q3	1,586,970	9,360,370	-0.25
	Q4	1,640,374	9,732,385	3.82
2552	Q1	1,654,409	10,167,323	4.28
	Q2	1,631,567	10,241,907	0.73
	Q3	1,586,970	10,082,982	-1.58
	Q4	1,640,374	10,384,171	2.90

**ประวัติผู้ศึกษา**

<b>ชื่อ</b>	นายปิติพงศ์ แสงวงศ์
<b>วันเดือนปีเกิด</b>	1 กุมภาพันธ์ 2523
<b>ประวัติการศึกษา</b>	สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรีสาขาวิศวกรรมศาสตรบัณฑิต (วิศวกรรมไฟฟ้า) คณะวิศวกรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยขอนแก่น เมื่อ พ.ศ. 2546 ได้ทำการศึกษาต่อในระดับปริญญาโท สาขา เศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช เมื่อปี พ.ศ. 2549
<b>สถานที่ทำงาน</b>	บริษัท พลวัตร จำกัด
<b>ตำแหน่ง</b>	วิศวกรฝ่ายขายเขตภาคตะวันออกเฉียงเหนือ