

กรณีศึกษา

กระบวนการกระตุ้นเศรษฐกิจไทยไม่ให้ติดลบ
ผ่านการใช้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ
(*Sovereign Wealth Fund*)



18 March 2009

SCRI is under Siam City Securities Co., Ltd.
Member of Siam City Bank Pcl.
SCRI call center : 662 624 8821-23

1

หลักการ



1. ความไม่แน่นอนของการพึ่งพิงแหล่งเงินกู้ต่างประเทศจากสถาบันการเงินต่างประเทศ เช่น ธนาคารโลก และ ธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย (ADB) อาจจะประสบปัญหาได้เงินกู้ต่ำกว่าเป้าหมาย เพราะทั้ง 2 องค์กร กำลังเผชิญกับความต้องการเงินกู้จากประเทศต่าง ๆ จำนวนมาก
2. ภาวะการกีดกันทางการเงิน (Financial Protectionism) ของประเทศตะวันตก จะส่งผลให้การเข้าถึงแหล่งเงินทุนของตลาดการเงินโลก ไม่คล่องตัวเมื่อเทียบกับอดีต
3. บางประเทศเริ่มใช้แหล่งเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อจะช่วยลดปัญหาการก่อหนี้ต่างประเทศ และ กระตุ้นเศรษฐกิจ
4. IMF ได้ทำการศึกษา (ฉบับวันที่ 6 มี.ค. 2552) เกี่ยวกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของโลก พบว่า การลงทุนในโครงสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐาน จะมีค่าคูณทวี (Multiplier) สูงที่สุด 3 เท่า (ในกรณีที่ดีที่สุด) สูงกว่า กรณีที่ดีที่สุดของมาตรการลดภาษี (Tax Cut) ที่จะให้ค่าคูณทวี (Multiplier) ไม่เกิน 1 เท่า



18 March 2009

SCRI is under Siam City Securities Co., Ltd.
Member of Siam City Bank Pcl.
SCRI call center : 662 624 8821-23

กรณีศึกษาของประเทศไทย



- ปัจจุบัน ประเทศไทยมีทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ที่ 112,900 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- ประเทศไทยจะมีทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินประมาณ 54,600 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หลังจากหักมูลค่าการนำเข้า 3 เดือน รวมหนี้ต่างประเทศระยะสั้น และ มูลค่าการลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศในกรณีที่มีการไถ่ถอนตราสารหนี้ และ ขายหุ้น บางส่วนเพื่อเคลื่อนย้ายเงินออก
- สมมุติฐาน (กรณีเลวร้ายที่สุด) GDP ปี 2552 หดตัวที่ -4.5% และ ค่าคูณทวี (Multiplier) ของการกระตุ้นเศรษฐกิจไทยอยู่ที่ 0.5 เท่า ถ้าต้องการไม่ให้เกิดเศรษฐกิจไทยเป็นลบ รัฐบาลจะต้องใช้วงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจไม่ต่ำกว่า 300,000 ล้านบาท หรือ ประมาณ 10,278 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- ทำให้ทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนเกินคงเหลือที่ 44,322 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือเทียบเท่ากับมูลค่าการนำเข้าประมาณ 5.15 เดือน
- หากนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนที่กันไว้สำหรับการนำเข้าตามมาตรฐานสากลจะส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยเทียบเท่ากับมูลค่าการนำเข้าประมาณ 8.15 เดือน ซึ่งเพียงพอในการรักษาเสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยน

Source : การศึกษาของ NIDA Business School และ SCRI



18 March 2009

SCRI is under Siam City Securities Co., Ltd.
Member of Siam City Bank Pcl.
SCRI call center : 662 624 8821-23

การนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ



การนำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ เพื่อไม่ให้ GDP ปี 2552 ติดลบ

วิธีที่ 1

รัฐบาลออกพันธบัตร วงเงิน 300,000 ล้านบาท
จำหน่ายให้แก่ ธปท. เป็นการเฉพาะเจาะจง

วิธีที่ 2

รัฐบาล และ ธปท. จัดตั้งกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ
(Sovereign Wealth Fund : SWF)

วัตถุประสงค์

1. ลดทอนผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจหดตัว
2. ยกระดับประสิทธิภาพการผลิตของประเทศไทยในอนาคต
3. สนับสนุนให้เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวอย่างยั่งยืน
4. สร้างสมดุลในระบบเศรษฐกิจโดยเน้นเศรษฐกิจในประเทศมากขึ้น
5. แก้ปัญหาการว่างงานของแรงงานที่มีทักษะ (Skilled Labor)

ขั้นตอน

- แก้ไข พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2551 มาตรา 35 และมาตราที่ 36 เพื่อเปิดโอกาสให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถนำทุนสำรองระหว่างประเทศลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไทยที่ผลตอบแทนอยู่ในสกุลเงินบาท
- ผ่อนคลายเพดานการถือหนี้สาธารณะให้สูงกว่าเพดานเดิมซึ่งอยู่ที่ 50% ของ GDP
- แก้ พ.ร.บ. วิธีการงบประมาณ พ.ศ. 2502 มาตรา 9 ทวิ (1) และ (2) โดยขยายเพดานการขาดดุลการคลังให้สูงกว่าเดิมซึ่งอยู่ที่ไม่เกิน 20% ของวงเงินงบประมาณรายจ่ายประจำปีและไม่เกิน 80% ของงบประมาณรายจ่ายที่ตั้งไว้สำหรับชำระคืนเงินกู้ เพื่อความคล่องตัวของรัฐบาลในการใช้วงเงินขาดดุลงบประมาณเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

ขั้นตอน

- แก้ไข พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2551 มาตรา 35 และมาตราที่ 36 เพื่อเปิดโอกาสให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถนำทุนสำรองระหว่างประเทศส่วนหนึ่งซึ่งอยู่ที่ประมาณ 13,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มาจัดตั้งกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ (Sovereign Wealth Fund)
- ออก พ.ร.บ. กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ
- ผ่อนคลายเพดานการถือหนี้สาธารณะให้สูงกว่าเพดานเดิมซึ่งอยู่ที่ 50% ของ GDP
- แก้ พ.ร.บ. วิธีการงบประมาณ พ.ศ. 2502 มาตรา 9 ทวิ (1) และ (2) โดยขยายเพดานการขาดดุลการคลังให้สูงกว่าเดิมซึ่งอยู่ที่ไม่เกิน 20% ของวงเงินงบประมาณรายจ่ายประจำปีและไม่เกิน 80% ของงบประมาณรายจ่ายที่ตั้งไว้สำหรับชำระคืนเงินกู้เพื่อความคล่องตัวของรัฐบาลในการใช้วงเงินขาดดุลงบประมาณเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

ผลลัพธ์ที่เป็นรูปธรรม

1. ลงทุนในโครงสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐาน เช่น รถไฟรางคู่ (Logistic) ระบบขนส่งมวลชน ระบบชลประทาน เป็นต้น
2. ลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีการใช้วัตถุดิบในประเทศ และ มีการจ้างงานจำนวนมาก รวมทั้งเกี่ยวพันต่อศักยภาพการแข่งขันและประสิทธิภาพการผลิตของประเทศในระยะยาว อาทิเช่น ลงทุนในอุตสาหกรรมยานยนต์ และ ชิ้นส่วน โดยเน้นลงทุนในรถยนต์ประหยัดพลังงานหรือรถยนต์ใช้พลังงานทางเลือก เช่น รถยนต์ที่ใช้เชื้อเพลิงไฮโดรเจน เป็นต้น เพราะการลงทุนดังกล่าวนี้สามารถเชื่อมโยงกับอุตสาหกรรมเกษตรของไทยและสามารถช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายด้านน้ำมันในอนาคตในกรณีที่ราคาน้ำมันกลับมาทรงตัวในระดับสูง



18 March 2009

SCRI is under Siam City Securities Co., Ltd.
Member of Siam City Bank Pcl.
SCRI call center : 662 624 8821-23

กรณีศึกษา : ทุนสำรองส่วนเกินขั้นต่ำที่สามารถนำไปใช้ในการกระตุ้นเศรษฐกิจไทย (Optimum Foreign Reserve to turn GDP positive)



กรณีที่เกิด ค่าทวีคูณ (Multiplier) 0.5 เท่า

ทุนสำรองระหว่างประเทศ	112,900	ล้านเหรียญสหรัฐฯ
(หัก) หนี้สินต่างประเทศระยะสั้น	25,000	ล้านเหรียญสหรัฐฯ
(หัก) ตราสารหนี้ที่ต่างชาติถือครอง (บางส่วน)	3,333	ล้านเหรียญสหรัฐฯ
(หัก) ตราสารทุน (หุ้น) ที่ต่างชาติถือครอง (บางส่วน)	4,167	ล้านเหรียญสหรัฐฯ
(หัก) มูลค่าการนำเข้าของไทยระยะเวลา 3 เดือน	25,800	ล้านเหรียญสหรัฐฯ
ทุนสำรองส่วนเกิน - คงเหลือ	54,600	ล้านเหรียญสหรัฐฯ

ประมาณการ GDP Growth ปี 2552 (worst case) **-4.5%**

ประมาณการ GDP Nominal	-300,000	ล้านบาท
งบกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลที่ผ่านสภาแล้ว	115,000	ล้านบาท
จำนวนเงินที่ใช้เพื่อชดเชยไม่ให้ GDP ติดลบ	185,000	ล้านบาท
มูลค่าในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ	5,139	ล้านเหรียญสหรัฐฯ
กรณีที่เกิดค่าคูณทวี 0.5 เท่า ต้องใช้เงินรวม	10,278	ล้านเหรียญสหรัฐฯ

ทุนสำรองส่วนเกินที่รัฐบาลนำไปใช้	10,278	ล้านเหรียญสหรัฐฯ
ทุนสำรองส่วนเกินคงเหลือ	44,322	ล้านเหรียญสหรัฐฯ
ทุนสำรองส่วนเกินเทียบเท่ามูลค่าการนำเข้า	5.15	เดือน

กรณีศึกษา :

- ในกรณีที่รัฐบาลนำเงินที่ได้จากการนำทุนสำรองส่วนเกินขั้นต่ำมาลงทุนในโครงสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐาน และ เกิดค่าคูณทวี (Multiplier) เพียง 0.5 เท่า
- จำนวนเงินทุนสำรองที่ถูกนำมาใช้จะมีมูลค่าราว 10,278 ล้านเหรียญสหรัฐฯ
- ทำให้ทุนสำรองส่วนเกินคงเหลือ 44,322 ล้านเหรียญสหรัฐฯ
- ซึ่งคิดเป็นมูลค่าการนำเข้าของประเทศไทย 5.15 เดือน ซึ่งเป็นจำนวนที่สูงกว่ามาตรฐาน 3 เดือนของมูลค่าการนำเข้า



Source : NIDA Business School และ SCRI ประมาณการ

18 March 2009

SCRI is under Siam City Securities Co., Ltd.
Member of Siam City Bank Pcl.
SCRI call center : 662 624 8821-23