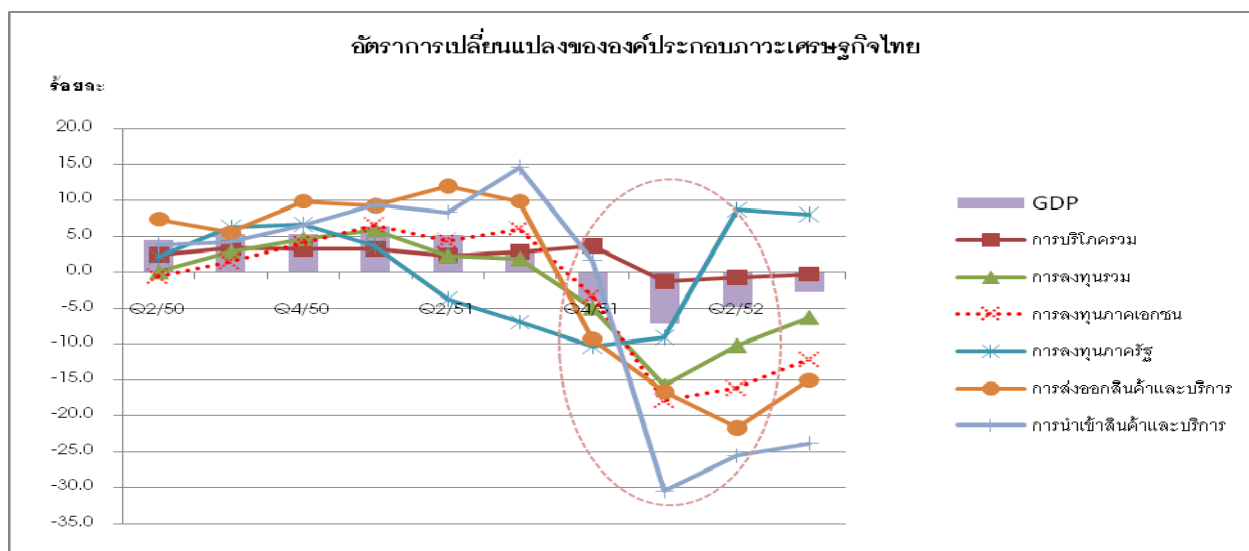


รู้จักบัญชีไทย

พันธบัตร..ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ

ภาวะเศรษฐกิจที่หดตัวร้อยละ 4.2 ในไตรมาสที่ 4 ปี 2551 และลดลงต่อเนื่องอีกร้อยละ 7.1 4.9 และ 2.8 ใน 3 ไตรมาสแรกของปี 2552 เป็นผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจโลก และปัจจัยภายในประเทศ ที่ทำให้ภาวะการส่งออก-นำเข้าสินค้าและบริการลดลงติดต่อกันในช่วงเวลานั้น และส่งผลกระทบไปถึงภาวะการผลิต การบริโภค และการลงทุนในประเทศหดตัวตามไปด้วย โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชนซึ่งเป็นส่วนสำคัญที่จะทำให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศมีความมั่นคง เริ่มลดลงร้อยละ 3.4 ในไตรมาสที่ 4 ปี 2551 และลดลงรุนแรงขึ้นถึงร้อยละ 17.8 16.1 และ 12.2 ในอีก 3 ไตรมาสต่อมาของปี 2552 รัฐบาลจึงมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

โดยแบ่งเป็น 2 ระยะ ระยะที่ 1 เป็นการกระตุ้นการบริโภคของประชาชน การเพิ่มการใช้ผ่านโครงการต่าง ๆ ของรัฐบาล และการใช้มาตรการทางภาษีเพื่อส่งเสริมการลงทุนของภาคเอกชน

มีกรอบวงเงิน ประมาณ 2.8 แสนล้านบาท ระยะที่ 2 เป็นมาตรการระยะกลางและระยะยาวที่มุ่งเน้นการลงทุนของรัฐบาล ในการพัฒนาปัจจัยพื้นฐานต่าง ๆ ทางเศรษฐกิจ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของภาคเศรษฐกิจภายใต้แผนปฏิบัติการไทยเข้มแข็ง 2553 - 2555 ในวงเงิน 1.43 ล้านล้านบาท สำหรับใช้ในโครงการต่าง ๆ เพื่อพัฒนาประเทศทั้งด้านเศรษฐกิจและสังคม ได้แก่ ด้านการขนส่งและโลจิสติกส์ ด้านทรัพยากรน้ำ ด้านการเกษตร ด้านพลังงาน ด้านการศึกษา ด้านสาธารณสุข และด้านการท่องเที่ยว รวมทั้งพัฒนาศักยภาพของเศรษฐกิจเชิงสร้างสรรค์

รัฐบาลเก็บภาษีได้น้อย ต้องกู้ การจัดเก็บรายได้ของรัฐบาลในช่วงที่เศรษฐกิจหดตัวเช่นนี้ ไม่อาจเป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่จะดำเนินการนั้น ต้องใช้เงินเป็นจำนวนมาก ดังนั้นการที่จะหาเงินมาใช้จ่ายตามแผนปฏิบัติการดังกล่าว จึงจำเป็นต้องใช้มาตรการด้านการคลัง โดยการกู้เงินจากแหล่งเงินต่าง ๆ ทั้งนี้หลังจากพระราชกำหนดและพระราชบัญญัติให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินเพื่อฟื้นฟูและเสริมสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจ 2552 จำนวนรวม 8 แสนล้านบาท ผ่านความเห็นชอบของสภาผู้แทนราษฎรและวุฒิสภาแล้ว รัฐบาลก็สามารถกู้เงินจากแหล่งเงินต่าง ๆ มาเตรียมไว้ใช้ตามแผนดังกล่าวได้ แต่ก็จะมีผลตามมาคือทำให้หนี้สาธารณะมีสัดส่วนต่อ GDP เกินร้อยละ 50 ซึ่งไม่เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในกรอบความยั่งยืนทางการคลัง

กู้จากที่ไหน รัฐบาลสามารถกู้เงินได้ทั้งจากแหล่งทุนในประเทศและต่างประเทศ หากเป็นการกู้เงินจากแหล่งทุนภายในประเทศก็จะไม่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน หรือค่าของเงินบาทที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต เช่นถ้าค่าเงินบาทอ่อนค่า หมายความว่า 100 บาทแลกเป็นเงินตราต่างประเทศได้ลดลง ดังนั้นในการชำระหนี้และจ่ายดอกเบี้ยจะต้องใช้เงินบาทในจำนวนที่มากขึ้น ทำให้ต้องมีการบริหารความเสี่ยงที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน

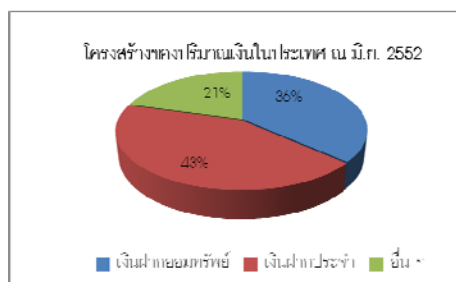
การกู้เงินภายในประเทศได้แก่ การกู้จากธนาคารแห่งประเทศไทย โดยการพิมพ์ธนบัตรเพิ่มขึ้น การกู้จากธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินอื่น ๆ และประชาชน โดยการออกพันธบัตร ตัวสัญญาใช้เงิน และตัวเงินคลัง

ใช้พันธบัตรอุดเงิน เมื่อวันที่ 13 - 21 ก.ค. 2552 มีกิจกรรมหนึ่งที่ทำให้ผู้คน (ที่มีเงินก้อน) พากันไปรออยู่ที่หน้าธนาคารตั้งแต่ธนาคารยังไม่เปิด คือการจองซื้อพันธบัตรออมทรัพย์ไทยเข้มแข็ง ซึ่งตอนแรกตั้งวงเงินไว้ทั้งหมด 50,000 ล้านบาท โดยต้องการที่จะให้ผู้สูงอายุได้มีโอกาสจองซื้อได้ก่อน ทั้งนี้ให้สถาบันการเงินที่ทำหน้าที่รับจอง กันโควตาไว้สำหรับลูกค้าของตนเอง จึงปรากฏว่ามีกระแสตอบรับจากประชาชนเป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะผู้สูงอายุ ในที่สุดกระทรวงการคลังก็ขยายวงเงินขายพันธบัตรไปถึง 80,000 ล้านบาท นอกจากนั้นในช่วงต้นเดือน ก.ย. 2552 ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศขายพันธบัตรวงเงิน 50,000 ล้านบาทอีก เพียงครึ่งวันของวันแรกที่เปิดขาย ก็มียอดขายได้ถึง 90,000 ล้านบาท แสดงให้เห็นว่าสภาพคล่องทางการเงินของประเทศยังอยู่ในระดับดีมาก โดยรวมแล้วคนทั่วไปจะรู้สึกว่าการเศรษฐกิจไม่ดี ไม่กล้าลงทุน ทั้งที่มีเงินอยู่ในระบบมากพอควร พิจารณาได้จาก การที่มีปริมาณเงิน ณ เดือน มิ.ย. 2552 ถึง 10 ล้านล้านบาท เฉพาะส่วนที่เป็นเงินฝากประจำที่อยู่ตามธนาคารพาณิชย์ ธนาคารเฉพาะกิจเช่น ธนาคารออมสิน ธกส. และสหกรณ์ออมทรัพย์มีประมาณ 4.3 ล้านล้านบาท แสดงให้เห็นว่าประชาชนและภาคธุรกิจยังมีเงินอยู่มาก เพียงแต่อาจหาวิธีการลงทุนที่มั่นคง และให้ผลตอบแทนสูงไม่ได้

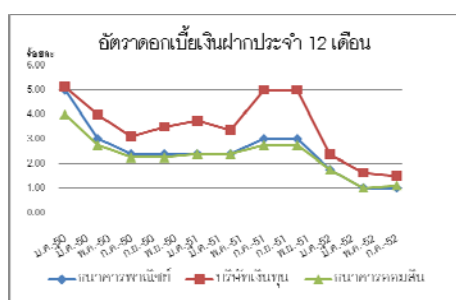
ตารางที่ 1 : ปริมาณเงินในสถาบันการเงิน ณ เดือนมิถุนายน

	หน่วย ล้านบาท		
	2550	2551	2552
ปริมาณเงิน	8,907,713	9,296,182	10,161,339
เงินรับฝากที่ธนาคารพาณิชย์			
ออมทรัพย์	2,302,964	2,431,042	2,761,617
ประจำ	3,539,209	3,303,613	3,232,953
เงินรับฝากที่บริษัทเงินทุน			
ประจำ	42,214	38,530	23,635
เงินรับฝากที่ธนาคารเฉพาะกิจ			
ออมทรัพย์	541,806	556,210	655,570
ประจำ	870,488	914,784	1,050,430
เงินรับฝากที่สหกรณ์ออมทรัพย์			
ออมทรัพย์	192,141	196,765	297,047
ประจำ	34,035	33,087	48,597
อื่น ๆ	1,384,856	1,822,151	2,091,490

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในภาวะที่ประชาชนและภาคธุรกิจยังขาดความเชื่อมั่นที่จะลงทุนภาคธุรกิจซึ่งมีความต้องการเงินมาลงทุนในการพัฒนาประเทศก็หันมาใช้ทรัพยากรส่วนนี้แทน เพียงแต่จะต้องวางแผนจัดการผลตอบแทน และการชำระคืนเงินต้นที่จะไม่เป็นภาระมากเกินไปในอนาคต การที่รัฐบาลออกพันธบัตรมาจำหน่ายให้ประชาชนเช่นนี้ถือเป็นการที่รัฐบาลกู้เงินจากประชาชน จากเดิมที่ประชาชนฝากเงินไว้กับธนาคารหรือสถาบันการเงินอื่น แต่ธนาคารหรือสถาบันการเงินเหล่านั้นก็ไม่ค่อยอยากที่จะนำเงินฝากเหล่านั้นไปปล่อยกู้ต่อ เนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจที่หดตัวลง ความมั่นใจที่จะได้เงินที่ปล่อยกู้ไปกลับคืนมีน้อยลง ดังนั้นธนาคารหรือสถาบันการเงินจึงให้ผลตอบแทนแก่ผู้ฝากเงินในอัตราที่ลดลงจากเมื่อก่อนมาก อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ณ เดือน ก.ค. 2552 เหลือไม่ถึงร้อยละ 2

เมื่อรัฐบาลมีนโยบายระดมเงินทุนโดยการออกพันธบัตรไทยเข้มแข็งที่มีอายุ 5 ปี ให้ดอกเบี้ยปีแรกและปีที่ 2 ร้อยละ 3 ปีที่ 3 ร้อยละ 4 และปีที่ 4 และ 5 ร้อยละ 5 ผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดอายุพันธบัตรถึงร้อยละ 4 ซึ่งมากกว่าผลตอบแทนจากการฝากเงินกับสถาบันการเงิน จึงเป็นทางเลือกของผู้ฝากเงินที่จะหันไปหาการลงทุนในรูปแบบอื่นที่มั่นคงและให้ผลตอบแทนมากขึ้น

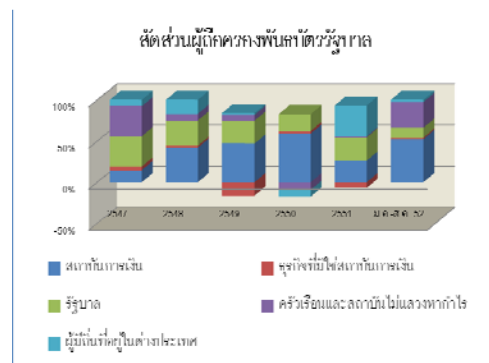
ใครบ้างที่ถือครองพันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรจัดว่าเป็นหนี้ระยะยาวของรัฐบาล เพราะเป็นหนี้ที่มีกำหนดชำระคืนเกินกว่า 5 ปีขึ้นไป ดังนั้นผู้ที่ซื้อพันธบัตรจึงต้องเป็นผู้ที่มีเงินส่วนที่ไม่มีแผนที่จะนำเงินไปใช้ลงทุนทางอื่น ตั้งแต่ พ.ศ. 2543 เป็นต้นมา การจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาลที่มีมูลค่าเกิน 1 แสนล้านบาทในแต่ละปีมีมาแล้ว 4 ปี คือปี 2544 ถึง 2547 สำหรับปี 2552 นี้เป็นอีกปีหนึ่งที่มีมูลค่าการจำหน่ายสูง ตั้งแต่ต้นปีจนถึงเดือน ส.ค. 2552 รวมเวลา 8 เดือน มียอดจำหน่ายพันธบัตรถึง 3.4 แสนล้านบาท และเฉพาะเดือน ก.ค. 2552 จำหน่ายได้ 1.2 แสนล้านบาท ซึ่งรวมถึงพันธบัตรไทยเข้มแข็งด้วย

ตารางที่ 2 : ยอดจำหน่ายพันธบัตรรัฐบาล

หน่วย ล้านบาท									
2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552 (ม.ค. - ส.ค.)
94,808	149,162	471,500	107,500	271,488	463	467	471	476	341,529

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

มีการจัดจำแนกกลุ่มผู้ซื้อพันธบัตรไว้ 5 กลุ่ม ได้แก่ สถาบันการเงิน ธุรกิจที่มีใช้สถาบันการเงิน รัฐบาล คริวเรือนและสถาบันไม่แสวงหากำไร และผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ ในปี 2548 - 2550 สถาบันการเงิน มีสัดส่วนถือครองพันธบัตรรัฐบาลมากที่สุดร้อยละ 42, 70 และ 91 ในแต่ละปีตามลำดับ ต่อมาปี 2551 ผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศถือครองมากที่สุดร้อยละ 44 แต่ในช่วง ม.ค. ถึง ส.ค. 2552 นี้ หลังจากที่มีการขายพันธบัตรไทยเข้มแข็งแล้ว สถาบันการเงินก็กลับมาถือครองมากที่สุดร้อยละ 52 รองลงมาได้แก่คริวเรือนและสถาบันไม่แสวงหากำไร ถือครองร้อยละ 31



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

รัฐบาลเป็นลูกหนี้ การออกพันธบัตรของรัฐบาลถือเป็นการกู้เงินระหว่างรัฐบาลกับผู้ซื้อพันธบัตร ซึ่งจำแนกได้เป็น 5 กลุ่มได้แก่ สถาบันการเงิน ธุรกิจที่มีใช้สถาบันการเงิน รัฐบาล คริวเรือนและสถาบันไม่แสวงหากำไร และผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ การซื้อขายพันธบัตรเป็นธุรกรรมการเงินทางเศรษฐกิจอย่างหนึ่ง

ประเทศก็เปรียบได้เหมือนเป็นบริษัทที่มีการผลิตสินค้าและบริการต่าง ๆ มีรายได้ มีค่าใช้จ่ายต่าง ๆ บริษัทที่ดีต้องมีการทำบัญชีให้ถูกต้องตามมาตรฐาน เพื่อให้เจ้าของหรือผู้ถือหุ้นรู้ถึงสถานภาพของบริษัท เมื่อบริษัทมีทรัพย์สินหรือหนี้สินก็จะบันทึกลงในบัญชีงบดุล แต่สำหรับในระดับประเทศนั้น จะบันทึกส่วนเปลี่ยนแปลงหรือกระแส (Flow) ของทรัพย์สินและหนี้สินต่าง ๆ ทางด้านการเงินที่เกิดขึ้นในแต่ละปีในบัญชีเศรษฐกิจที่เรียกว่า “บัญชีเศรษฐกิจเงินทุน (Flow of Fund)”¹ ในบัญชีนี้บันทึกส่วนเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สิน จำแนกตามภาคสถาบันทางเศรษฐกิจ 5 ภาคได้แก่ ภาคสถาบันการเงิน ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน ภาครัฐบาล ภาคคริวเรือนและองค์กรไม่แสวงหากำไร และภาคต่างประเทศ และจำแนกตามเครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ เช่น เงินสด เงินฝาก หลักทรัพย์ เงินกู้ และหุ้น เป็นต้น นอกจากนั้นก็บันทึกยอดคงค้างทั้งหมด (Stock) ของทรัพย์สินและหนี้สิน ณ สิ้นปีหนึ่ง ๆ ใน “บัญชีงบดุลแห่งชาติ (Balance Sheet)”²

¹ ในปัจจุบัน สำนักบัญชีประชาชาติ สศช.จัดทำบัญชีเศรษฐกิจเงินทุน เผยแพร่เป็นประจำทุกปี

² บัญชีงบดุลแห่งชาตินี้ กำลังอยู่ในระยะพัฒนาการจัดทำโดย สำนักบัญชีประชาชาติ สศช.

ตารางที่ 3 : สินทรัพย์และหนี้สินทางการเงินรายภาคเศรษฐกิจ

	หน่วย ล้านบาท				
	2546	2547	2548	2549	2550
สินทรัพย์	1,343,408	2,344,381	2,895,175	3,468,789	2,883,709
ภาคสถาบันการเงิน	676,165	1,016,847	1,242,189	1,140,011	847,887
ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน	139,591	287,801	396,170	633,603	102,493
ภาครัฐบาล	-170,894	159,466	84,965	6,132	-29,167
ภาคครัวเรือนและสถาบันไม่แสวงกำไรที่ให้บริการครัวเรือน	832,330	708,727	591,858	940,796	551,303
ภาคต่างประเทศ	-133,784	171,540	579,993	748,247	488,756
หนี้สิน	1,343,408	2,344,381	2,895,175	3,468,789	2,883,709
ภาคสถาบันการเงิน	505,481	655,511	1,244,451	932,052	672,690
ภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน	373,135	739,849	807,694	972,347	744,146
ภาครัฐบาล	-29,371	171,676	76,275	167,650	140,791
ภาคครัวเรือนและสถาบันไม่แสวงกำไรที่ให้บริการครัวเรือน	425,595	525,241	413,310	429,062	164,979
ภาคต่างประเทศ	68,568	252,104	353,445	967,678	1,161,103

ที่มา : บัญชีเศรษฐกิจเงินทุนของประเทศไทย พ.ศ. 2546 - 2550 ฉบับ พ.ศ. 2552 สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

ในกรณีพันธบัตรจะบันทึกในบัญชีเศรษฐกิจเงินทุนโดยแสดงยอดพันธบัตรที่จำหน่าย หักยอดไถ่ถอนแล้วไว้ด้านทรัพย์สิน จำแนกตามกลุ่มผู้ซื้อทั้ง 5 กลุ่ม และบันทึกยอดเดียวกันนั้นไว้ด้านหนี้สินของภาครัฐบาล แต่ในกรณีที่ภาครัฐบาลโดยส่วนราชการบางแห่งมีการถือครองพันธบัตรอยู่ จะต้องแสดงยอดที่หักล้างกับยอดหนี้สินของรัฐบาลเพื่อเป็นยอดสุทธิก่อน

พันธบัตร..ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ

มีผู้เปรียบเทียบว่าพันธบัตรเหมือนตัวดูด หมายความว่า เป็นการดูดสภาพคล่องของปริมาณเงินที่อยู่ในระบบให้ลดลง เนื่องจากถูกนำมาซื้อพันธบัตร ทั้งเงินและพันธบัตรถือเป็นทรัพย์สิน การซื้อพันธบัตรคือการเปลี่ยนรูปจากทรัพย์สินประเภทหนึ่ง เช่น เงินสดหรือเงินฝากเป็นทรัพย์สินอีกรูปแบบที่เรียกว่าพันธบัตร ซึ่งมีความคล่องตัวในการจับจ่ายใช้สอยจะลดลง โดยรวมแล้วการซื้อขายพันธบัตรมิได้ทำให้ทรัพย์สินในระบบเศรษฐกิจทั้งหมดเพิ่มขึ้น ทรัพย์สินจะเพิ่มขึ้นได้จะต้องเกิดจากการผลิต ทำให้เกิดรายได้ จึงเกิดทรัพย์สิน

แต่หากพิจารณาถึงผลกระทบในระยะต่อไป ด้านผู้ซื้อพันธบัตรนั้นเพียงปีแรกจะได้รับดอกเบี้ยทั้งหมด 2,400 ล้านบาท เทียบกับถ้าฝากเงินไว้กับสถาบันการเงิน สมมติให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนที่ปัจจุบันอยู่ที่ประมาณร้อยละ 1 ให้ขึ้นถึงร้อยละ 1.50 ก็ได้รับผลตอบแทนเพียง 1,200 ล้านบาท ดังนั้นถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากยังไม่สูงไปกว่าอัตราดอกเบี้ยจากพันธบัตร ผู้ซื้อพันธบัตรซึ่งส่วนใหญ่คือประชาชนก็จะได้รับรายได้จากดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น สามารถนำไปจับจ่ายใช้สอยได้มากขึ้น

ในด้านรัฐบาลผู้ขายพันธบัตร จะได้เงินไปใช้จ่ายในการพัฒนาประเทศในโครงการต่าง ๆ เท่ากับให้ผู้ประกอบการที่มารับงานจากรัฐบาลมีรายได้ ขณะเดียวกันผลสำเร็จจากโครงการต่าง ๆ นั้น ก็จะสนับสนุนให้เกิดการผลิตสินค้าและบริการอื่น ๆ อีกต่อไป เป็นการช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ กล่าวได้ว่าการจำหน่ายพันธบัตรมีส่วนช่วยให้รัฐบาลมีเงินไปลงทุนในโครงการพัฒนาต่าง ๆ กระตุ้นให้เกิดการจ้างงาน สร้างรายได้ และกระตุ้นการบริโภค นอกจากนี้ยังส่งผลทางอ้อมทำให้ปริมาณเงินในระบบลดลง ทำให้มีแนวโน้มที่อัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้ภาพเศรษฐกิจโดยรวมฟื้นตัว

หมายเหตุ

“รู้จักบัญชีไทย” จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลทางเศรษฐกิจที่อิงกรอบแนวคิดหลักจากสถิติบัญชีประชาชาติของประเทศไทย รวมทั้งการค้นคว้าจากเอกสารวิชาการ บทความที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ และเป็นการวิเคราะห์หรือแสดงความเห็นในเชิงวิชาการเท่านั้น