

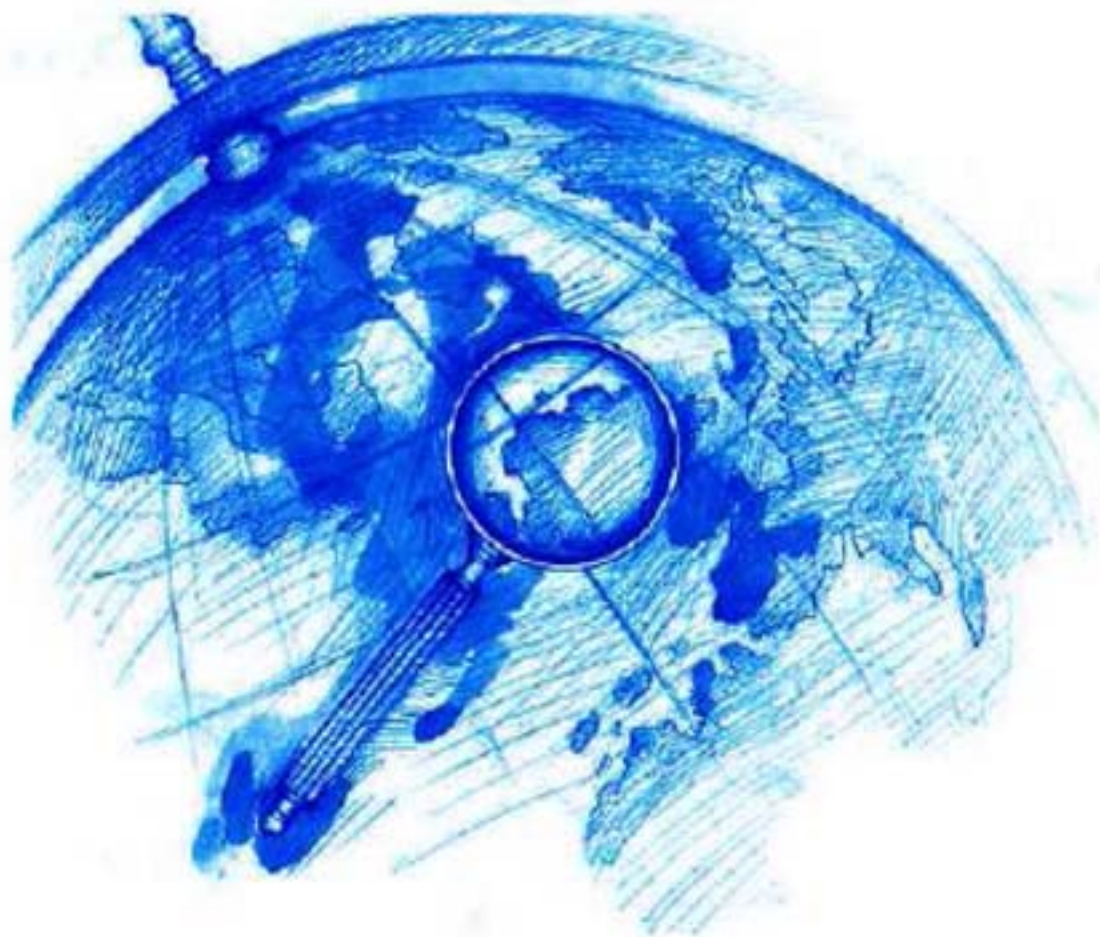
WE-MPG

Wide-angled Economics Monetary Policy Group

การลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไป: เดินเครื่องต่อหรือรอเครื่องดับ?

จารุพรรณ วาณิชธนินกุล, วรพจน์ หงส์ทิพย์ และ สุโขทัย เปี่ยมชล

สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย



WE-MPG: กันยายน 2554

การลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไป:
เดินเครื่องต่อหรือรอเครื่องดับ?*

จากรุพรรณ วานิชนันท์กุล วรพจน์ หงส์ภิญโญ และ สุโชติ เปี่ยมชล



* ข้อความที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับของธนาคารแห่งประเทศไทย

การลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไป: เดินเครื่องต่อหรือรอเครื่องดับ?*

จาร์พรณ วานิชนันกุล วรพจน์ หงส์ภิญโญ และ สุโชติ เปี่ยมชล¹

ในภาวะที่กลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลัก (G3) โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกาและประเทศในยุโรปยังมีความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ แม้จะดูเหมือนเศรษฐกิจ G3 ได้ปรับตัวดีขึ้นจากช่วงวิกฤตในปี 2551-2552 แต่ปัญหาที่เกิดขึ้นเป็นปัญหาเชิงโครงสร้างที่ต้องใช้เวลาในการแก้ไข โดยเฉพาะปัญหาหนี้สาธารณะและการว่างงาน ขณะที่เศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชีย รวมถึงประเทศไทย และกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ ฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งและมีการค้าขายกันเองภายในกลุ่มมากขึ้น ส่งผลให้การส่งออกและการบริโภคภาคเอกชนของไทยฟื้นตัวขึ้นตามไปด้วย และเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้**การลงทุนภาคเอกชน**² ปรับตัวดีขึ้นตามมา และมีบทบาทในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยให้ขยายตัวได้ดีกว่าที่หลายฝ่ายคาดการณ์ไว้ และเพื่อประเมินความต่อเนื่องของแรงขับเคลื่อนของการลงทุนภาคเอกชนดังกล่าว บทความนี้จะวิเคราะห์ถึงโอกาสและความเสี่ยงของการลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไปว่ามาจากปัจจัยใดบ้าง รวมทั้งวิเคราะห์แนวโน้มการลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไปว่าจะเป็นไปในทิศทางใด

1. ย้อนอดีตการลงทุนภาคเอกชนของไทย

ยุคทองการลงทุนไทย (ปี 2530 -2539)

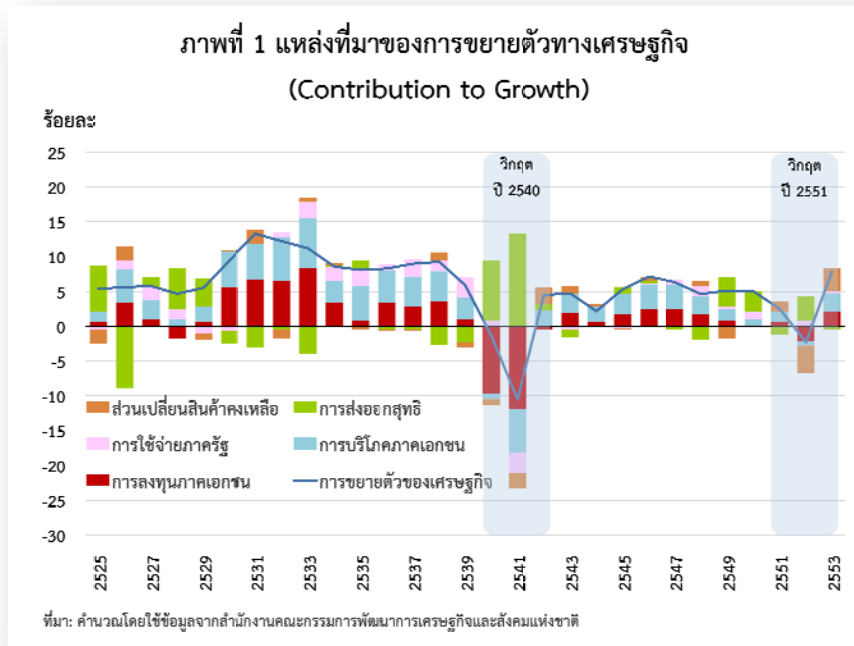
ในช่วง 25 ปีที่ผ่านมาการลงทุนภาคเอกชนนับเป็นเครื่องยนต์สำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ ขณะเดียวกันก็เป็นองค์ประกอบที่สร้างความผันผวน³ ให้กับวัฏจักรเศรษฐกิจได้มากที่สุด หากมองย้อนกลับไปในช่วงปี 2530-2539 การลงทุนภาคเอกชนคิดเป็นร้อยละ 40 (Contribution to Growth) ของอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ (ภาพที่ 1) เนื่องจากในช่วงทศวรรษดังกล่าว การลงทุนภาคเอกชนขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 16 ต่อปี และมีสัดส่วนต่อ GDP (ณ ราคาคงที่) สูงถึงร้อยละ 31 อย่างไรก็ตาม การลงทุนในช่วงเวลาดังกล่าวนับว่าสูงเกินไป (Overinvestment) ทั้งการขยายกำลังการผลิตเพื่อรองรับกับเศรษฐกิจที่เติบโตแบบก้าวกระโดด และการก่อสร้างในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่เร่งตัวจากการเก็งกำไรและเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ ส่งผลให้เศรษฐกิจขยายตัวอย่างร้อนแรงและเป็นสาเหตุหนึ่งของวิกฤตเศรษฐกิจในเวลาต่อมา

* ข้อความที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับของธนาคารแห่งประเทศไทย

¹ เศรษฐกรอาวุโสและเศรษฐกร ทีมเศรษฐกิจมหภาค ฝ่ายเศรษฐกิจในประเทศ สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย ผู้เขียนขอขอบคุณผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ในฝ่ายเศรษฐกิจในประเทศทุกท่านที่ให้ความเห็นที่เป็นประโยชน์ต่อบทความนี้

² หรือการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นของภาคเอกชน (Private Gross Fixed Capital Formation) ในองค์ประกอบของ GDP

³ ความผันผวนสามารถวัดได้จากค่า Standard Deviation (SD) ของอัตราการขยายตัว (Year-on-Year Growth) และจาก %Deviation from Trend โดยค่าความผันผวนของการลงทุนภาคเอกชน (รายไตรมาส) ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2539 – ไตรมาสที่ 1 ปี 2554 ที่วัดจากทั้งสองวิธีอยู่ที่ 20.3% และ 11.9% ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าความผันผวนของ GDP ประมาณ 4-5 เท่า



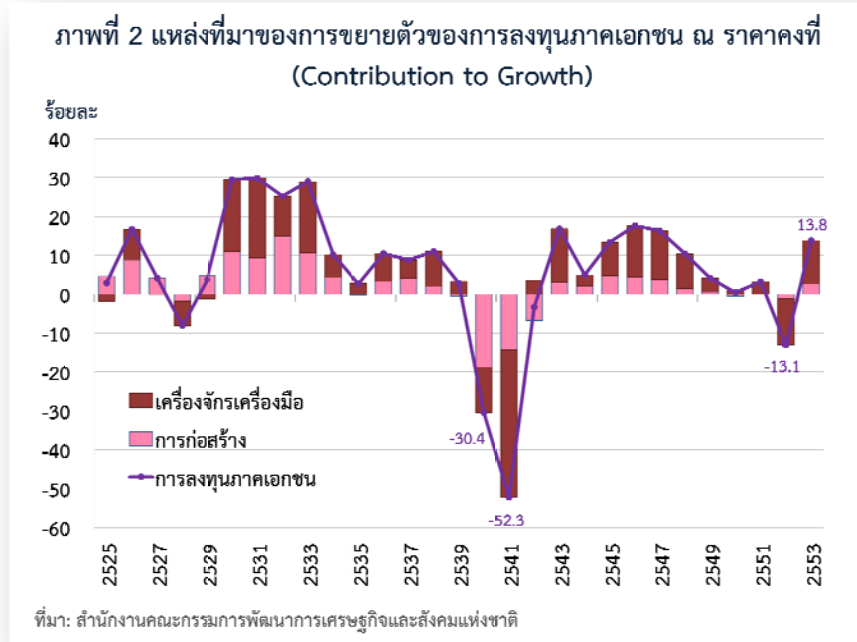
ช่วงวิกฤตต้มยำกุ้ง – การฟื้นตัว (ปี 2540-2548)

ในช่วงครึ่งหลังของปี 2540 การลงทุนภาคเอกชนได้เข้าสู่ช่วงวัฏจักรถดถอยตามภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ปัญหาขาดสภาพคล่อง และภาระหนี้ของภาคธุรกิจที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนในปี 2540 และ 2541 หดตัวถึงร้อยละ 30.4 และ 52.3 ตามลำดับ และหลังวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 การฟื้นตัวของการลงทุนภาคเอกชนเป็นไปอย่างช้าๆ จนกระทั่งในช่วงปี 2546-2548 การลงทุนภาคเอกชนเร่งตัวขึ้นมาขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 15 จากอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศที่ขยายตัวดี ประกอบกับกำลังการผลิตในหลายอุตสาหกรรมตึงตัวขึ้น อย่างไรก็ดี เม็ดเงินลงทุนยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดวิกฤต (ปี 2539) ถึงร้อยละ 43 เนื่องจากวิกฤตที่เกิดขึ้นในภาคอสังหาริมทรัพย์ทำให้มีอุปทานส่วนเกินคั่งค้างในตลาดจำนวนมาก ผู้ประกอบการจึงมีความระมัดระวังในการทำธุรกิจมากขึ้น ส่งผลให้ระดับการลงทุนภาคก่อสร้างไม่ได้เร่งตัว จนเกินความสามารถในการรองรับของตลาดเหมือนปี 2539 ขณะที่ระดับการลงทุนในหมวดเครื่องมือเครื่องจักรทยอยปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องสอดคล้องกับการขยายตัวของการผลิตภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการ

ช่วงวิกฤตการเมือง – วิกฤตแฮมเบอร์เกอร์ (ปี 2549-2552)

การลงทุนภาคเอกชนในช่วงปี 2549-2550 กลับมาชะลอลงอีกครั้ง โดยขยายตัวเฉลี่ยเพียงร้อยละ 2.3 ต่อปี เนื่องจากสถานการณ์ความไม่สงบทางการเมืองภายในประเทศได้บั่นทอนความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจและบรรยากาศการลงทุน จากนั้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2551 ได้เกิดเหตุการณ์ซึ่งเป็นจุดพลิกผันสำคัญของการลงทุนภาคเอกชนอีกครั้ง เมื่อปัญหาในภาคสถาบันการเงินของสหรัฐฯ ได้ลุกลามกลายเป็นวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกที่รุนแรง กำลังซื้อจากต่างประเทศที่ลดลง ประกอบกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่สูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริงของไทย ทั้งการส่งออก การจ้างงาน การใช้จ่ายในประเทศ ซึ่งรวมถึงการลงทุน นอกจากนี้ ปัญหาความไม่สงบทางการเมืองในประเทศที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งการระงับโครงการลงทุน

ในเทคนิคอุตสาหกรรมมาตาพุดจากปัญหาสิ่งแวดล้อม ซึ่งสะท้อนถึงความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจ ยังเป็นปัจจัยซ้ำเติมความเชื่อมั่นของนักลงทุน และในที่สุดการลงทุนภาคเอกชนก็เข้าสู่ภาวะถดถอย โดยหดตัวถึงร้อยละ 13.1 ในปี 2552 (ภาพที่ 2)



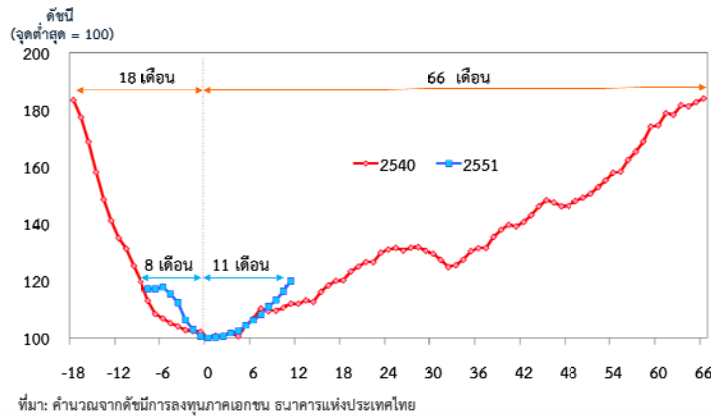
การกลับมาอีกครั้งของการลงทุน (ครั้งแรกของปี 2552 – ครั้งแรกของปี 2554)

ภายหลังสถานการณ์ของวิกฤตเศรษฐกิจโลกเริ่มคลี่คลายลงชัดเจนในช่วงครึ่งหลังของปี 2552 โดยเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศ G3 ปรับตัวดีขึ้น ขณะที่เศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียรวมถึงประเทศไทยสามารถฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง ส่งผลให้การลงทุนภาคเอกชนของไทยเริ่มฟื้นตัวและหลุดออกจากช่วงวัฏจักรถดถอยได้ในเวลาต่อมา ทั้งนี้ หากพิจารณาจากดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment Index: PII)⁴ จะพบว่า วัฏจักรการลงทุนภาคเอกชนอยู่ในช่วงถดถอยราว 8 เดือนและใช้เวลา 11 เดือนในการฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนวิกฤต ซึ่งนับว่าวัฏจักรการลงทุนรอบนี้สามารถออกจากช่วงถดถอยได้เร็วกว่าช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 (ภาพที่ 3)

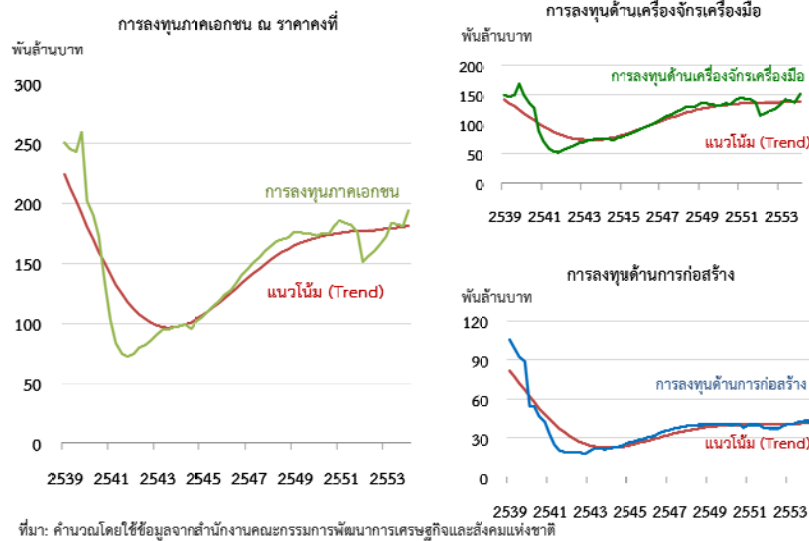
⁴ จัดทำโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3 วัฏจักรการลงทุนภาคเอกชนก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจ

ช่วงเวลาที่เกิดวิกฤต	ระยะเวลา (เดือน)		การหดตัวเมื่อเทียบกับช่วงก่อนวิกฤต (ร้อยละ)
	ช่วงก่อนวิกฤต-จุดต่ำสุด	การฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด	
2540	18	66	-45.5
2551	8	11	-14.6



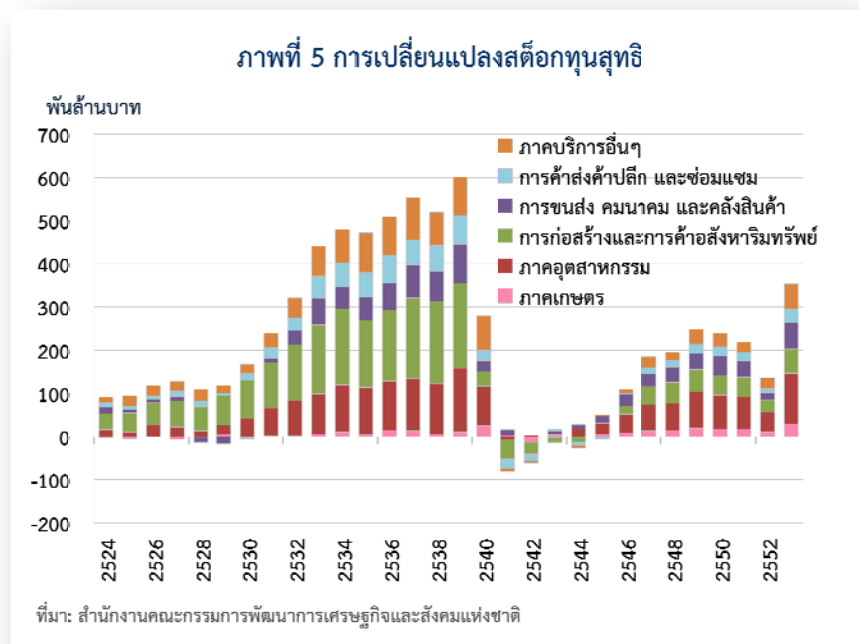
ภาพที่ 4 วัฏจักรและแนวโน้มของการลงทุนภาคเอกชน



ในช่วงปี 2553 การลงทุนภาคเอกชนยังคงปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังจะเห็นได้จากระดับของการลงทุนภาคเอกชนในปัจจุบันอยู่สูงกว่าระดับก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจโลกและระดับแนวโน้มระยะยาว (Trend) ซึ่งน่าจะบ่งชี้ว่า**การลงทุนภาคเอกชนกำลังอยู่ในช่วงวัฏจักรขาขึ้น (ภาพที่ 4)** โดยการลงทุนที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวมีลักษณะกระจายตัว (Broad Base) ทั้งการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์ และการลงทุนในหมวดก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม เมื่อเทียบกับช่วงวิกฤตปี 2540 ระดับการลงทุนของภาคก่อสร้างยังคงอยู่ในระดับต่ำ โดยในปี 2553 มีสัดส่วนเพียงร้อยละ 23 ของการลงทุนภาคเอกชน เทียบกับช่วงก่อนปี 2539 ที่มีสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 40 เนื่องจากโครงการลงทุนในยุคหลังไม่ได้เน้นการขยายพื้นที่ขนาดใหญ่เหมือนช่วงเริ่มแรกของการปรับโครงสร้างการผลิตของประเทศเข้าสู่ภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการ ขณะที่ระดับการลงทุนในหมวดเครื่องจักรและอุปกรณ์มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นใกล้เคียงกับช่วงปี 2539 แล้ว จากการขยายการลงทุนและปรับปรุง

ประสิทธิภาพการผลิตอย่างต่อเนื่องเพื่อตอบสนองอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศที่ขยายตัวตามรายได้ประชากรที่สูงขึ้น นอกจากนี้ หากพิจารณาตามวัตถุประสงค์ของการลงทุนจากการสำรวจขององค์การส่งเสริมการค้าต่างประเทศของญี่ปุ่น (JETRO)⁵ ซึ่งญี่ปุ่นเป็นประเทศที่มาลงทุนในไทยมากที่สุด โดยมีสัดส่วนเงินลงทุนสุทธิถึง 1 ใน 3 ของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิทั้งหมด⁶ จะพบว่า การลงทุนของบริษัทญี่ปุ่นในไทยมีทั้งการลงทุนใหม่ (New Investment) และการลงทุนเพื่อขยายหรือปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตเดิม (Expansion or Streamlining Investment) และการลงทุนเพื่อทดแทนเครื่องจักรเก่าที่เสื่อมสภาพ (Replacement Investment)

ทั้งนี้ การลงทุนในปี 2553 ที่ขยายตัวดี ส่งผลให้มูลค่าสต็อกทุนสุทธิ (Net Capital Stock) ของภาคเอกชน ณ ราคาคงที่⁷ ในปี 2553 เพิ่มขึ้นเป็น 8,295 พันล้านบาท ขยายตัวร้อยละ 4.5 เทียบกับช่วง 10 ปีก่อนหน้าที่ขยายตัวเฉลี่ยเพียงร้อยละ 2.1 ต่อปี และเป็นการเพิ่มขึ้นในทุกสาขาการผลิต โดยเฉพาะภาคอุตสาหกรรมที่มีการขยายกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น อาทิ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า รวมทั้งภาคก่อสร้างที่ขยายตัวมากจากมาตรการกระตุ้นการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ โดยปรับลดค่าธรรมเนียมการโอนในช่วงครึ่งแรกของปี 2553 โดยเฉพาะอาคารชุดและอาคารพาณิชย์ใกล้แนวรถไฟฟ้า (ภาพที่ 5) ดังนั้น การลงทุนที่เพิ่มขึ้นในทุกหมวด ย่อมสะท้อนถึงวัฏจักรขาขึ้นที่ชัดเจนของการลงทุนภาคเอกชน



⁵ JETRO (2010), Survey of Business Sentiment on Japanese Corporations in Thailand for the Spring and the Autumn

⁶ จากข้อมูลเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิของธนาคารแห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2513-ครึ่งแรกของปี 2554 ญี่ปุ่นมาลงทุนในไทยมากที่สุด โดยมีเงินลงทุนโดยตรงสุทธิ 33,701 ล้านดอลลาร์ สรอ. คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 33.9 ของเงินลงทุนโดยตรงสุทธิจากต่างประเทศทั้งหมด รองลงมาคือ สิงคโปร์ และสหรัฐอเมริกา ซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 17.4 และ 9.9 ตามลำดับ

⁷ สต็อกทุนเบื้องต้น (Gross Capital Stock) หักด้วยค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ (Depreciation of Capital Stock) โดยใช้ข้อมูลจากบัญชีสต็อกทุนของประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2553 จนถึงครึ่งแรกของปี 2554 การขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชนชะลอลงจากผลของฐานที่ปรับสูงขึ้นเป็นลำดับ และถือว่าเป็นการกลับเข้าสู่แนวโน้มการขยายตัวตามปกติ (Normalization)⁸ หลังพ้นช่วงวิกฤต ทั้งนี้ การลงทุนภาคเอกชนยังคงขยายตัวในกลุ่มอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า สะท้อนได้จากการนำเข้าสินค้าทุนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องในกลุ่มดังกล่าว ขณะที่การก่อสร้างชะลอลงหลังจากผู้บริโภครู้สึกได้ว่าที่อยู่อาศัยไปมากแล้วในช่วงก่อนสิ้นสุดมาตรการอสังหาริมทรัพย์เมื่อเดือนมิถุนายน 2553

2. โอกาสและความเสี่ยงของการลงทุนภาคเอกชน

แม้การลงทุนภาคเอกชนจะฟื้นตัวจากภาวะวิกฤตแล้ว แต่จะมั่นใจได้อย่างไรว่าในระยะต่อไป การลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวต่อเนื่องและสามารถเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญให้กับเศรษฐกิจไทย หัวข้อนี้จึงได้ประเมินปัจจัยสนับสนุนหรือโอกาสที่เอื้อให้การลงทุนภาคเอกชนเดินหน้าต่อไปได้ ขณะเดียวกันก็จะวิเคราะห์ถึงอุปสรรคและปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไปด้วย

2.1 โอกาสของการลงทุนภาคเอกชน

ปัจจัยบวกที่จะสนับสนุนการลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไป ได้แก่ ความต้องการของตลาด ความพร้อมของปัจจัยพื้นฐานที่เอื้อต่อการลงทุน ความชัดเจนของนโยบายภาครัฐ สภาพแวดล้อมทางการเงิน และปัจจัยด้านค่าเงินบาทที่แข็งขึ้น และภาวะตลาดแรงงานที่ตั้งตัว

ความต้องการของตลาด โดยเฉพาะประเทศกำลังพัฒนาและตลาดเกิดใหม่

จากการประมาณการของ IMF เศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาและประเทศเกิดใหม่ มีแนวโน้มขยายตัวในเกณฑ์ดีและมีการค้าขายระหว่างประเทศในปริมาณสูง ซึ่งที่ผ่านมาผู้ส่งออกของไทยมีการปรับตัวโดยกระจายตลาดมายังกลุ่มนี้มากขึ้น และจากประมาณการของ Asia Pacific Consensus Forecasts ยังมองว่าอุปสงค์ทั้งในและต่างประเทศของไทยในปี 2554 และ 2555 ยังขยายตัวต่อเนื่องเช่นกัน (ตารางที่ 1) ดังนั้น หากภาคธุรกิจคาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัว ผู้บริโภคมีกำลังซื้อและความต้องการซื้อสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น ย่อมสร้างแรงจูงใจในการลงทุน โอกาสในการทำกำไรและเพิ่มผลตอบแทน

ตารางที่ 1 ประมาณการขยายตัวของเศรษฐกิจ

ร้อยละเทียบกับปีก่อน	2554	2555
เศรษฐกิจโลก ^{1/}	4.0	4.0
ประเทศพัฒนาแล้ว ^{1/}	1.6	1.9
ประเทศกำลังพัฒนาและตลาดเกิดใหม่ ^{1/}	6.4	6.1
เศรษฐกิจไทย ^{2/}	4.1	4.8
- การบริโภคภาคเอกชน ^{2/}	3.8	4.4
- มูลค่าการส่งออก ^{2/}	16.7	13.2

ที่มา: ^{1/} IMF, ประมาณการ ณ เดือนกันยายน 2554

^{2/} Asia Pacific Consensus Forecasts, ประมาณการ ณ เดือนสิงหาคม 2554

⁸ อัตราการขยายตัวเฉลี่ยระยะยาวของการลงทุนภาคเอกชนในช่วงก่อนวิกฤตตั้งแต่ปี 2543 – 2551 เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.6 ต่อปี

อีกประเด็นหนึ่งที่สำคัญ คือ ในอีก 4 ปีข้างหน้า การที่ภูมิภาคอาเซียนจะยกระดับเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ในปี 2558 โดยมีจุดมุ่งหมายสู่การเป็นตลาดและฐานการผลิตร่วมกัน และมีการเคลื่อนย้ายสินค้า บริการ การลงทุน เงินลงทุน และแรงงานได้อย่างเสรี จะช่วยเสริมให้ปริมาณการค้าและความต้องการสินค้าในภูมิภาคเพิ่มขึ้นจากตลาดที่มีขนาดประชากรกว่า 580 ล้านคน นอกจากนี้ หนึ่งในแผนงานภายใต้การรวมกลุ่ม AEC ยังมีแผนงานด้านการลงทุน ซึ่งจะเป็นการส่งเสริมการลงทุนโดยรวมลงทุนในสาขาที่มีศักยภาพ และเป็นการสร้างเครือข่ายการลงทุนในอาเซียนเพื่อให้เกิดการเชื่อมโยงด้านการผลิตและการใช้วัตถุดิบในประเทศ ทั้งนี้ อาจมีบางอุตสาหกรรมของไทย โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่พึ่งพาแรงงานสูง (labor intensive) ที่อาจต้องย้ายไปลงทุนในประเทศอื่นที่มีค่าแรงถูกกว่าเพื่อสร้างความได้เปรียบในการแข่งขัน อาทิ สิ่งทอ เฟอร์นิเจอร์ แต่หลายอุตสาหกรรมของไทยก็มีความได้เปรียบและน่าจะมีโอกาสที่จะขยายการลงทุนได้ อาทิ ยานยนต์ อิเล็กทรอนิกส์ และสาขาบริการ ได้แก่ การท่องเที่ยว และการให้บริการด้านสุขภาพ

👍 ความพร้อมของปัจจัยพื้นฐานที่เอื้อต่อการลงทุน

เมื่อเปรียบเทียบความสามารถในการแข่งขันซึ่งจัดอันดับโดย World Economic Forum (2011) จาก 142 ประเทศทั่วโลก โดยเทียบกับประเทศในกลุ่มอาเซียน หากไม่นับบรูไนที่เน้นการส่งออกเฉพาะสินค้าในกลุ่มเชื้อเพลิงแล้ว ถือว่าไทยมีความพร้อมด้านปัจจัยพื้นฐานรองจากสิงคโปร์ และมาเลเซียเท่านั้น ทั้งในด้านโครงสร้างพื้นฐาน คุณภาพแรงงาน และการพัฒนาตลาดการเงิน (ตารางที่ 2) รวมทั้งไทยยังมีความได้เปรียบด้านภูมิศาสตร์ที่อยู่ใกล้ตลาดขนาดใหญ่อย่างจีนและอินเดียด้วย นอกจากนี้ ไทยยังมีความพร้อมของอุตสาหกรรมเชื่อมโยงในการผลิตยานยนต์ที่มีอุตสาหกรรมชิ้นส่วนยานยนต์ในประเทศมากกว่า 2,000 บริษัท และเป็นศูนย์กลางการผลิตและส่งออกรถยนต์เชิงพาณิชย์อันดับหนึ่งในภูมิภาคนี้อีกด้วย

ตารางที่ 2 อันดับความสามารถในการแข่งขันด้านต่างๆ จากทั้งหมด 142 ประเทศ

อันดับที่	ภาพรวมการแข่งขัน	ด้านสถาบัน	โครงสร้างพื้นฐาน	สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ	การศึกษาและการฝึกอบรม	ประสิทธิภาพตลาดแรงงาน	การพัฒนาตลาดการเงิน
สิงคโปร์	2	1	3	9	4	2	1
มาเลเซีย	21	30	26	29	38	20	3
บรูไน	28	34	56	1	61	9	57
ไทย	39	67	42	28	62	30	50
อินโดนีเซีย	46	71	76	23	69	94	69
เวียดนาม	65	87	90	65	103	46	73
ฟิลิปปินส์	75	117	105	54	71	113	71
กัมพูชา	97	79	107	101	120	38	74

ที่มา: The Global Competitiveness Report 2011-2012, World Economic Forum

👍 ความชัดเจนของนโยบายภาครัฐ

นโยบายภาครัฐมีความสำคัญกับการลงทุนภาคเอกชนใน 2 ประเด็นสำคัญ

ประเด็นแรก นโยบายที่ชัดเจนและต่อเนื่องจะช่วยสร้างความมั่นใจให้กับผู้ประกอบการ อาทิ นโยบายด้านสิ่งแวดล้อมจากกรณีมาบตาพุดที่มีความชัดเจนมากขึ้น ช่วยให้ผู้ประกอบการสามารถวางแผนการลงทุนได้ นโยบายสนับสนุนการผลิตเรืออีโคคาร์เสริมกับนโยบายกระตุ้นการใช้จ่ายของผู้บริโภคช่วยให้บริษัทรถยนต์หลายค่ายมั่นใจที่จะลงทุนขยายกำลังการผลิต นอกจากนี้ จากการประชุมคณะกรรมการติดตามภาวะเศรษฐกิจเมื่อปลายเดือนสิงหาคม 2554 ได้กำหนดให้ปี 2555 เป็นปีแห่งการลงทุนภาคเอกชน โดยจะลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 30 เหลือร้อยละ 23 ในปี 2555 และเหลือร้อยละ 20 ในปี 2556 รวมทั้งกำลังจะพิจารณามาตรการลดหย่อนภาษีเพื่อกระตุ้นการลงทุนด้านเครื่องจักร

ประเด็นที่สอง นโยบายการลงทุนของรัฐที่ชัดเจนจะช่วยให้การลงทุนจากภาคเอกชนเพิ่มขึ้น จากงานศึกษาทั้งในและต่างประเทศเกี่ยวกับผลของการลงทุนภาครัฐต่อภาคเอกชน พบว่า ในประเทศกำลังพัฒนา เมื่อภาครัฐลงทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้การลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.2 – 0.8⁹ โดยเฉพาะการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานที่ช่วยสนับสนุนการผลิตและการขนส่งภาคอุตสาหกรรมให้เป็นไปอย่างรวดเร็ว สามารถส่งสินค้าถึงมือผู้บริโภคได้อย่างรวดเร็วและปลอดภัย การเดินทางที่สะดวกสบายยังช่วยให้ภาคบริการ โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมและท่องเที่ยว รวมถึงธุรกิจอสังหาริมทรัพย์กล้าที่จะขยายการลงทุนมากขึ้น ซึ่งนโยบายการลงทุนของรัฐบาลใหม่ที่ได้แถลงต่อรัฐสภาไปแล้วนั้นยังคงสานต่อการพัฒนาระบบขนส่งระบบรางอย่างต่อเนื่องทั้งรถไฟฟ้าและรถไฟความเร็วสูง ประกอบกับเมื่อต้นปี 2554 สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ได้ประกาศหลักเกณฑ์การจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานและมีผลบังคับใช้ไปแล้วเมื่อ 16 มกราคม 2554 โดยจะมีรัฐวิสาหกิจสำคัญเป็นหน่วยงานนำร่อง ได้แก่ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย การประปานครหลวง และการทางพิเศษแห่งประเทศไทย ซึ่งคาดว่าจะจัดตั้งกองทุนฯ ได้ต้นปี 2555 รวมทั้ง กลต. อยู่ระหว่างการปรับลดเกณฑ์มูลค่าการจัดตั้งกองทุนย่อยโครงสร้างพื้นฐานเพื่อให้ภาคเอกชนในกลุ่มพลังงานทดแทนและผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้ภาครัฐสามารถเข้าร่วมลงทุนได้ง่ายขึ้น

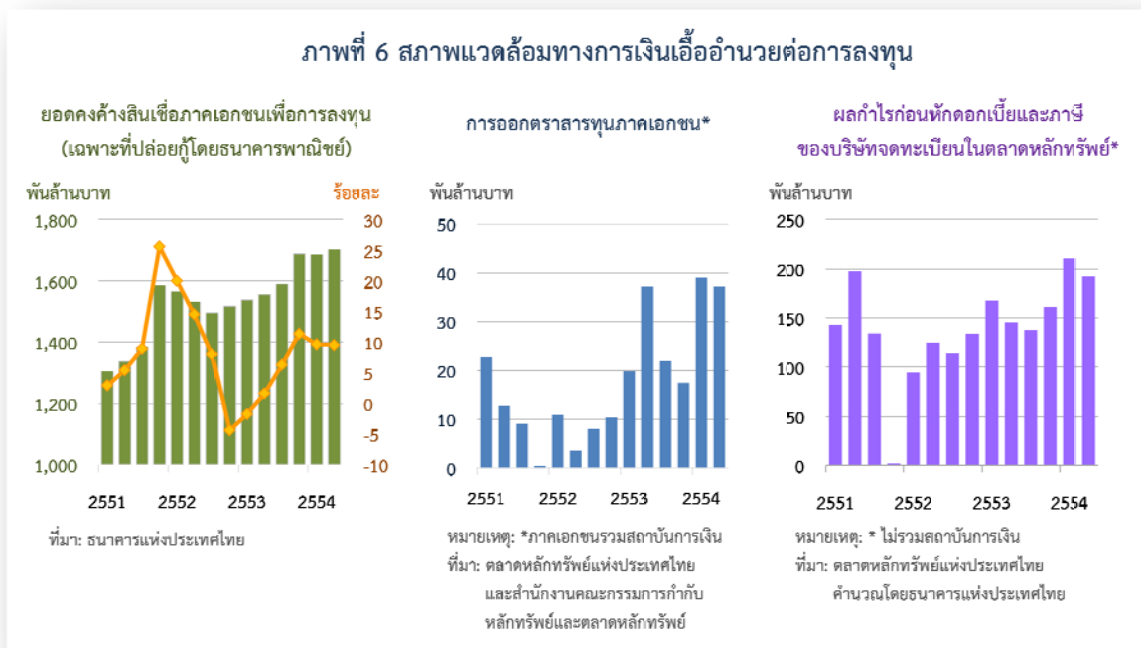
นอกจากนี้ การแก้ไข พ.ร.บ.ร่วมทุนภาครัฐและภาคเอกชนที่อยู่ระหว่างการรอการพิจารณาจากวุฒิสภา หากไม่ล่าช้า คาดว่าจะสามารถบังคับใช้ได้ในปี 2556 ซึ่งจะช่วยสร้างสภาพแวดล้อมที่เอื้อต่อการเข้าร่วมลงทุนของภาคเอกชนมากขึ้น โดยเฉพาะการลดกระบวนการพิจารณาอนุมัติจากเดิมประมาณ 2 ปี เหลือ 1 ปี และการมีหน่วยงานกลางที่เข้ามาดูแลโครงการภาครัฐทั้งหมดเพื่อให้เห็นภาพรวมและพิจารณาอนุมัติโครงการลงทุนร่วมภาครัฐและภาคเอกชน (Public-Private Partnerships: PPPs) ได้สอดคล้องกับยุทธศาสตร์การพัฒนาประเทศ รวมทั้งการจัดทำแนวทางการดำเนินโครงการ PPPs (PPP Guidelines) ให้เป็นมาตรฐาน ครอบคลุมทั้งการนำเสนอโครงการ การทำสัญญา และการกำกับดูแล¹⁰ ซึ่งจะช่วยให้ภาคเอกชนมั่นใจที่จะเข้าร่วมลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานมากขึ้น

⁹ Udomkerdmongkol, Chuenchoksan and Vorasa-ngasil (2010), Jongwanich and Kohpaiboon (2008), Erden and Holcombe (2005) และ ภาวีนี (2547)

¹⁰ ณธช (2554)

👍 สภาพแวดล้อมทางการเงินเอื้ออำนวยต่อการลงทุน

การระดมเงินทุนของภาคธุรกิจมีด้วยกัน 2 ทางคือ **การระดมเงินทุนภายนอกบริษัท** ผ่านทางตลาดตราสารทุน ตราสารหนี้หรือการกู้จากสถาบันการเงิน และ **การระดมทุนภายในบริษัท** โดยการใช้กำไรสุทธิของบริษัทเอง ซึ่งพบว่า การระดมเงินทุนภายนอกบริษัททั้งสินเชื่อภาคธุรกิจจากธนาคารพาณิชย์และการออกตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์อยู่ในเกณฑ์ผ่อนคลายและดีขึ้นต่อเนื่อง ส่วนการระดมทุนภายในบริษัทก็อยู่ในเกณฑ์ดีเช่นกันสะท้อนจากผลกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในเกณฑ์สูง สะท้อนถึงแนวโน้มของการขยายการลงทุนในระยะต่อไป (ภาพที่ 6)



👍 เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นและภาวะตลาดแรงงานที่ตึงตัวขึ้น

ในช่วงที่ผ่านมาเงินบาทแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. สอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของค่าเงินของประเทศต่างๆ ในภูมิภาคเอเชีย อย่างไรก็ตาม แม้ราคาการนำเข้าสินค้าทุนในรูปแบบเงินดอลลาร์ สรอ. จะปรับสูงขึ้นตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ แต่เมื่อคำนวณในรูปแบบของเงินบาทกลับปรับลดลงตามการแข็งค่าของเงินบาท ซึ่งเป็นโอกาสที่ดีของภาคธุรกิจที่จะนำเข้าเครื่องมือเครื่องจักรจากต่างประเทศเพื่อขยายกำลังการผลิตหรือปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต นอกจากนี้ ภาวะตลาดแรงงานที่ตึงตัวขึ้น ซึ่งสะท้อนจากดัชนีความยากง่ายของการหาแรงงานที่อยู่ต่ำกว่าระดับปกติที่ 50 มาตั้งแต่ปลายปี 2552 รวมทั้งอัตราการว่างงานที่อยู่ในระดับต่ำเป็นประวัติการณ์ จะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ภาคธุรกิจหันมาใช้เครื่องมือเครื่องจักรแทนแรงงานมากขึ้นและจะก่อให้เกิดการลงทุนในระยะต่อไป

2.2 ความเสี่ยงของการลงทุนภาคเอกชน

☞ ความไม่แน่นอนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมหลัก

ในช่วงของการฟื้นตัวจากวิกฤตเศรษฐกิจโลกปี 2552 การผลิต การส่งออก และการลงทุนของไทยฟื้นตัวสอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก แต่ในระยะต่อไป ความเสี่ยงต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีมากขึ้น โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกาและประเทศในยูโรโซน อาจส่งผลกระทบต่อไทยได้ในสองทาง **ผลทางตรง** คือ ผลจากการชะลอคำสั่งซื้อต่อการส่งออก การผลิต และการลงทุนของไทย และ**ผลทางอ้อม** คือ ผลต่อประเทศผู้ส่งออกในเอเชียที่อาจส่งผลเชื่อมโยงมาถึงการส่งออกสินค้าชั้นกลางของไทย ซึ่งที่ผ่านมาผลกระทบดังกล่าวยังไม่ชัดเจน โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 แม้เศรษฐกิจสหรัฐฯ และยูโรจะชะลอลง แต่การส่งออกและการลงทุนของไทยยังคงขยายตัว ซึ่งเป็นผลจากการที่ผู้ส่งออกไทยมีการปรับตัวโดยการขยายการส่งออกไปยังตลาดเกิดใหม่มากขึ้น ประกอบกับการส่งออกสินค้าจำเป็นโดยเฉพาะในกลุ่มอาหารและสินค้าเกษตรยังคงขยายตัวได้ดี แต่ในระยะต่อไป หากเศรษฐกิจโลกชะลอลงมากกว่าที่คาดไว้และส่งผลกระทบแผ่ขยายในวงกว้างก็อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ (รายละเอียดเพิ่มเติมใน Box: การส่งออกที่มีแนวโน้มชะลอลงจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนหรือไม่)

☞ การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว

ตั้งแต่ปี 2543 - 2554 อุตสาหกรรม Hard Disk Drive (HDD) มีการขยายกำลังการผลิตกว่า 8 เท่าตัว ทำให้ปัจจุบัน ไทยกลายเป็นผู้ส่งออก HDD รายใหญ่เป็นอันดับสองของโลก (สัดส่วนร้อยละ 19 ของตลาด) รองจากจีน (สัดส่วนร้อยละ 21 ของตลาด) แต่ในระยะต่อไป การพัฒนาเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว ทำให้ความต้องการสินค้า HDD มีแนวโน้มลดลง โดยผู้ผลิตบางส่วนเริ่มหันไปใช้ Solid State Drive (SSD) แทน HDD เนื่องจากมีประสิทธิภาพในการเขียน-อ่านข้อมูลได้เร็วกว่า แม้จะมีราคาแพงกว่า แต่ต่อไป ราคากลุ่ม SSD มีแนวโน้มลดลงเมื่อมีการพัฒนามากขึ้น รวมทั้งความนิยมใช้คอมพิวเตอร์มือถือ (Tablet) แทนคอมพิวเตอร์ตั้งโต๊ะมีมากขึ้น จึงเป็นความท้าทายของทั้งภาครัฐและภาคเอกชนของไทยที่จะพัฒนาการผลิตและ/หรือ โฉมหน้าให้ผู้ประกอบการรายใหญ่ของสินค้ากลุ่มนี้เข้ามาลงทุนในประเทศไทย

☞ ความล่าช้าของการดำเนินนโยบายรัฐบาล

การดำเนินนโยบายของรัฐบาลหลังการเลือกตั้ง แม้รัฐบาลจะให้คำมั่นว่าจะดำเนินนโยบายเพื่อพัฒนาประเทศทั้งการกระตุ้นการใช้จ่ายและการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานตามที่ได้ให้สัญญาไว้ แต่การดำเนินงานบางโครงการอาจมีความล่าช้า ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อตัดสินใจลงทุนของภาคเอกชนด้วย อาทิ การเปิดประมูลและคัดเลือกผู้ก่อสร้างโครงการระบบขนส่งมวลชนต่างๆ การให้สัมปทาน 3G นอกจากนี้ นโยบายการพัฒนาเศรษฐกิจควรเป็นการวางแผนระยะยาวในเชิงรุก เพื่อรองรับการก้าวเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2558 อาทิ การพัฒนาบุคลากร การพัฒนาระบบขนส่งเชื่อมโยงในระดับภูมิภาค การวางยุทธศาสตร์ด้านอุตสาหกรรมเพื่อให้เกิดการเชื่อมโยงการผลิต (Cluster) ระหว่างประเทศในภูมิภาค รวมถึงการสนับสนุนการพัฒนานวัตกรรมเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับสินค้าไทยเพื่อให้ก้าวทันการแข่งขันด้านราคา ซึ่งหากการวางแผนนโยบายรวมถึงการดำเนินงานล่าช้า ก็อาจทำให้ทิศทางการพัฒนาไม่ชัดเจน ผู้ประกอบการทั้งไทยและต่างประเทศอาจหันไปลงทุนในประเทศอื่นในภูมิภาคแทนการลงทุนในไทย

การส่งออกที่มีแนวโน้มชะลอลงจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนหรือไม่

การขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มชะลอลง ก่อให้เกิดความกังวลว่าหากการส่งออกชะลอลงตามเศรษฐกิจโลกจะส่งผลกระทบให้การลงทุนภาคเอกชนชะลอลงตามไปด้วยหรือไม่ เพื่อตอบข้อสงสัยดังกล่าว จึงได้ทดสอบตัวแปรทางสถิติจากแบบจำลองการลงทุนด้านเครื่องจักรเครื่องมือตามบทวิเคราะห์ของ Schneider (2005) ซึ่งมีการแยกตัวแปรด้านอุปสงค์ออกเป็นอุปสงค์ต่างประเทศ (การส่งออก) และอุปสงค์ในประเทศ (การบริโภคภาคเอกชน) เพื่อทดสอบผลของการส่งออกต่อการลงทุนหมวดเครื่องจักรฯ ผลจากแบบจำลองทางเศรษฐมิติ โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2544 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี 2554 พบว่า **การลงทุนสามารถเกิดขึ้นได้โดยไม่ต้องพึ่งพิงการส่งออกเพียงปัจจัยเดียว**

$$\begin{aligned} \text{IPR_Equipment (\%YoY)} &= 0.14*\text{XG (\%YoY)} + 2.74**\text{PCE (\%YoY)} + 0.55**\text{CAPUsa}(-1) - 4.88**\text{InRatio_dev}(-4) \\ &\quad - 1.73**\text{MLR} - 5.22*\text{Uncertainty} - 24.14 \\ R^2 &= 0.96, \text{DW-stat} = 2.03 \end{aligned}$$

** , * ระดับนัยสำคัญที่ร้อยละ 1 และ 5 ตามลำดับ

โดยที่	IPR_Equipment	คือ	การลงทุนภาคเอกชนในหมวดเครื่องมือเครื่องจักร
	XG	คือ	มูลค่าการส่งออกสินค้าและบริการ
	PCE	คือ	การบริโภคภาคเอกชน
	CAPUsa	คือ	อัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตที่ปรับฤดูกาล เป็นตัวแทนช่องว่างศักยภาพการผลิต (Output Gap) และสะท้อนการตั้งตัวของภาคการผลิต
	InRatio_dev	คือ	ส่วนต่างระหว่าง ร้อยละของการลงทุนภาคเอกชนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศกับแนวโน้มของอัตราส่วนดังกล่าว
	MLR	คือ	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำของธนาคารพาณิชย์
	Uncertainty	คือ	ค่าความเบี่ยงเบน (SD) ของประมาณการของสำนักต่างๆ ใน Consensus ซึ่งสะท้อนความไม่แน่นอนของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

จะเห็นได้ว่าปัจจัยสำคัญอีกปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลต่อการลงทุนภาคเอกชนคือการบริโภคภาคเอกชนซึ่งยังมีทิศทางการขยายตัวต่อเนื่องสะท้อนจากดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (PCI) และดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภค (CCI) ที่อยู่ในเกณฑ์ดี โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากรายได้และจ้างงานที่อยู่ในระดับสูง เสริมด้วยมาตรการภาครัฐที่กระตุ้นการใช้จ่ายของผู้บริโภค รวมถึงยังมีปัจจัยอื่นที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ประกอบการ ได้แก่ อัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตที่ปัจจุบันหลายอุตสาหกรรมมีการใช้จ่ายกำลังการผลิตสูงแล้ว และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่เป็นต้นทุนของการลงทุนซึ่งมีการปรับสูงขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอาจส่งผลให้การลงทุนชะลอลงไม่มากนักหากการบริโภคภาคเอกชนยังขยายตัวดี

นอกจากนี้ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2554 แม้เศรษฐกิจกลุ่ม G3 จะชะลอลง แต่การปรับตัวของผู้ส่งออกโดยการขยายการส่งออกไปยังตลาดเอเชียที่เศรษฐกิจยังขยายตัวดี ทดแทนตลาด G3 ทำให้การส่งออกโดยรวมยังขยายตัวต่อไปได้ และทราบได้ที่ผลกระทบของการชะลอลงของเศรษฐกิจ G3 ยังไม่ส่งผลกระทบต่อในวงกว้างจนส่งผลถึงการบริโภคภาคเอกชนในประเทศไทย การลงทุนภาคเอกชนด้านเครื่องจักรฯ ก็ยังคงขยายตัวได้ในทิศทางเดียวกับการขยายตัวของการบริโภคภาคเอกชน

แนวโน้มการเพิ่มขึ้นของต้นทุน ค่าจ้าง ราคาสินค้าโภคภัณฑ์อื่น และอัตราดอกเบี้ย

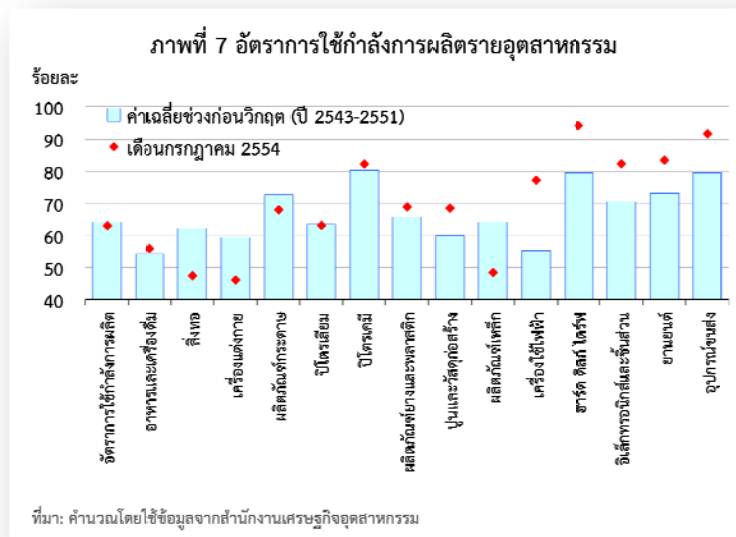
การที่ค่าจ้างขั้นต่ำอาจเพิ่มขึ้นเป็น 300 บาทต่อวันตามนโยบายรัฐบาล แม้จะช่วยเพิ่มกำลังซื้อของประชากรกลุ่มผู้ใช้แรงงาน แต่อาจสร้างภาระต้นทุนให้กับผู้ผลิตหากไม่สามารถเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตของแรงงานให้สอดคล้องกับค่าแรงที่จะต้องจ่ายได้ โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าที่ใช้แรงงานในการผลิตมาก อาทิ เสื้อผ้าสำเร็จรูป การก่อสร้าง และอาหารแปรรูป ซึ่งผู้ผลิตอาจย้ายไปลงทุนในประเทศเพื่อนบ้านที่มีค่าแรงถูกกว่า และอาจมีการผลักภาระโดยเพิ่มราคาสินค้า ซึ่งอาจบั่นทอนกำลังซื้อของผู้บริโภคทั้งในและต่างประเทศ และในที่สุดจะกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ประกอบการ นอกจากนี้ ราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยเฉพาะราคาน้ำมันที่ทรงตัวในระดับสูงและมีความผันผวนตามความเสี่ยงของเศรษฐกิจโลกยังคงเป็นปัจจัยที่ผู้ประกอบการต้องเผชิญในระยะต่อไป สำหรับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอาจจะมีผลต่อภาระต้นทุนของธุรกิจภาคเอกชนบ้าง โดยต้นทุนรายจ่ายดอกเบี้ยของบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์มีสัดส่วนไม่ถึงร้อยละ 5 ของต้นทุนทั้งหมด อย่างไรก็ตาม หากอุปสงค์ยังคงขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง นักธุรกิจก็ยังคงมีแนวโน้มที่จะตัดสินใจลงทุน

3. สัญญาณบ่งชี้ทิศทางการลงทุน

แนวโน้มการลงทุนภาคเอกชนในระยะต่อไปคาดว่าจะยังคงขยายตัวได้ในเกณฑ์ดี สะท้อนจากเครื่องชี้ต่างๆ ได้แก่ อัตราการใช้กำลังการผลิตที่ตึงตัวในหลายอุตสาหกรรม ความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจที่อยู่ในเกณฑ์ดี และการสำรวจความคิดเห็นของนักธุรกิจจากหลายสำนักยังสะท้อนแนวโน้มการขยายตัวของการลงทุน อย่างไรก็ตาม การขยายตัวของการลงทุนอาจจะไม่เร่งตัวเท่าปี 2553 โดยจะเป็นการขยายตัวที่สอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น และ**การลงทุนในบางอุตสาหกรรมอาจเริ่มชะลอลงหลังจากที่ได้เร่งลงทุนไปมากแล้วในช่วงก่อนหน้า**

● อัตราการใช้กำลังการผลิตที่ตึงตัว

เมื่อพิจารณาข้อมูลล่าสุดของอัตราการใช้กำลังการผลิตในภาพรวม และที่จำแนกรายอุตสาหกรรม จะพบว่า มีหลายอุตสาหกรรมที่อัตราการใช้กำลังการผลิตสูงกว่าค่าเฉลี่ยในระยะยาวก่อนวิกฤต (ตั้งแต่ปี 2543 – 2551) อาทิ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า อาหาร เป็นต้น ในขณะที่มีอีกหลายอุตสาหกรรมที่เข้าใกล้ค่าเฉลี่ยดังกล่าว (ภาพที่ 7) ทั้งหมดนี้สะท้อนว่าความต้องการลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิตน่าจะยังมีอย่างต่อเนื่อง (รายละเอียดเพิ่มเติมใน Box: ทำไมการลงทุนจึงเกิดขึ้น แม้อัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ในระดับต่ำ?)



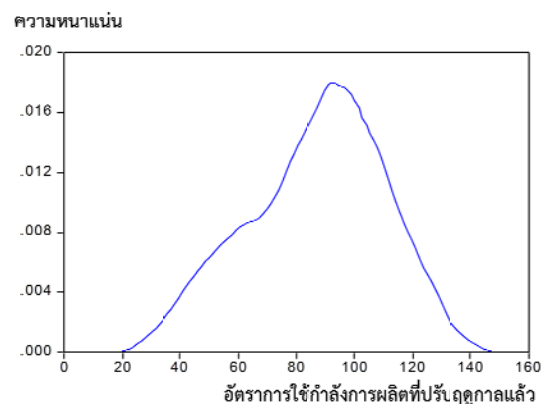
ทำไมการลงทุนจึงเกิดขึ้น แม้อัตราการใช้กำลังการผลิตรวมอยู่ในระดับต่ำ?

แม้อัตราการใช้กำลังการผลิตจะปรับสูงขึ้นต่อเนื่องนับตั้งแต่จุดต่ำสุดของวิกฤตที่ผ่านมา โดยล่าสุดในเดือนกรกฎาคม 2554 อยู่ที่ร้อยละ 63.0 แต่ระดับดังกล่าวนี้ว่าค่อนข้างต่ำและยังห่างจากการใช้กำลังผลิตเต็มที่ (Full Capacity) หรือที่ร้อยละ 100 คำถามก็คือเราจะมั่นใจได้อย่างไรว่าจะมีความต้องการลงทุนเกิดขึ้น

เพื่อตอบคำถามดังกล่าว คงต้องทำความเข้าใจถึงความหมายและที่มาของตัวเลขอัตราการใช้กำลังการผลิตเสียก่อนว่า **อัตราการใช้กำลังการผลิต** (Capacity Utilization Rate) คือ อัตราส่วนระหว่างปริมาณการผลิต (Production) เทียบกับกำลังการผลิตสูงสุด (Maximum Capacity) ณ ช่วงเวลาหนึ่ง เช่น โรงงานหนึ่งมียอดการผลิตรถยนต์ในเดือนมกราคมเท่ากับ 80 คัน ขณะที่กำลังการผลิตสูงสุดของโรงงานนี้สามารถผลิตได้ 100 คันต่อเดือน ดังนั้น อัตราการใช้กำลังการผลิตของบริษัทนี้จึงอยู่ที่ร้อยละ 80 ซึ่งโดยปกติแล้ว ข้อมูลอัตราการใช้กำลังการผลิตที่นำมาใช้วิเคราะห์แนวโน้มการลงทุนส่วนใหญ่จะเป็นตัวเลขในภาพรวม ซึ่งคำนวณจากผลรวมถ่วงน้ำหนัก (Weighted Aggregation) ของทุกอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม การรวมจำนวนตัวอย่าง ขนาด ลักษณะ และวัฏจักรธุรกิจของแต่ละบริษัทที่ต่างกันเข้าไว้ด้วยกัน อาจเป็นข้อจำกัดสำคัญของการวิเคราะห์แนวโน้มการลงทุน เพราะอาจมีความคลาดเคลื่อน (Aggregation Bias) จากน้ำหนักของบริษัทขนาดใหญ่ หรือบริษัทที่เพิ่งเพิ่มกำลังการผลิตของอุตสาหกรรมไปแล้วในช่วงก่อนหน้า ดังนั้น จึงควรพิจารณาอัตราการใช้กำลังการผลิตเทียบกับค่าเฉลี่ยระยะยาวหรือระดับสูงสุดในอดีต แทนที่จะเทียบกับจุดอิมพัลส์ที่ร้อยละ 100 โดยตรง

นอกจากนี้ หากดูพฤติกรรมการลงทุนในอดีต ธุรกิจอาจตัดสินใจลงทุน แม้อัตราการใช้กำลังการผลิตจะยังไม่ถึงตัวมากนักก็ตาม นั่นเป็นเพราะการลงทุนเป็นกระบวนการที่ต้องใช้เวลา ไม่ว่าจะเป็นการก่อสร้างขยายโรงงาน การสั่งซื้อและติดตั้งเครื่องจักร ดังนั้น เมื่อธุรกิจคาดว่าจะมีอุปสงค์เพิ่มขึ้นในอนาคต ธุรกิจก็จะเริ่มลงทุนล่วงหน้า เพื่อให้ทันต่อความต้องการที่จะเพิ่มขึ้นดังกล่าว เพราะหากลงทุนช้าเกินไป ก็อาจสูญเสียโอกาสทางธุรกิจ อนึ่ง จากการวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของอัตราการใช้กำลังการผลิตในระดับบริษัท (Firm Level) กับการขยายการลงทุนของบริษัทนั้นๆ ในอีก 6 เดือนข้างหน้า (ภาพที่ 1) จะพบว่า บริษัทจะเริ่มลงทุนล่วงหน้าตั้งแต่อัตราการใช้กำลังการผลิตยังอยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก และบริษัทจะตัดสินใจลงทุนเพิ่มขึ้นเมื่อการใช้กำลังการผลิตตึงตัวขึ้น ขณะที่บางบริษัทเช่นกันที่แม้การใช้กำลังการผลิตจะตึงตัวจนเกินกว่ากำลังการผลิตสูงสุด (Over Capacity) แล้ว แต่ธุรกิจก็ตัดสินใจที่จะอันการลงทุนไปอีกระยะหนึ่ง ซึ่งอาจเป็นเพราะธุรกิจมีความไม่แน่ใจถึงแนวโน้มธุรกิจในวันข้างหน้า รวมถึงอาจมีข้อจำกัดด้านเงินทุนเป็นต้น ดังนั้น การลงทุนจะเกิดขึ้นเร็วหรือช้า นอกเหนือจากแรงกดดันจากการใช้กำลังการผลิตแล้ว การตัดสินใจยังขึ้นอยู่กับ การคาดการณ์ถึงลู่วางธุรกิจในอนาคต ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ รวมทั้งความพร้อมทางการเงินประกอบกัน

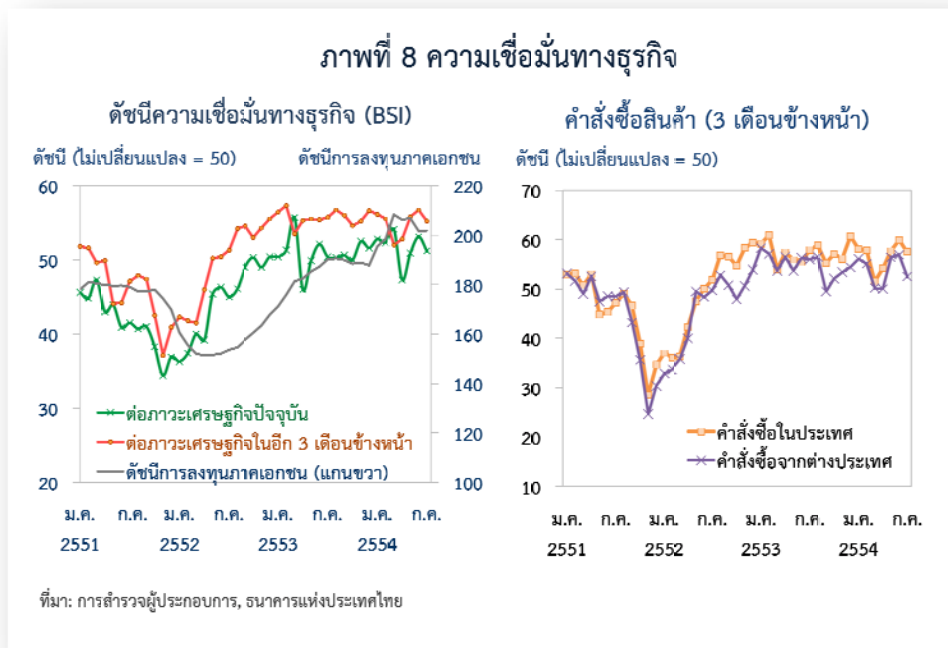
ภาพที่ 1 อัตราการใช้กำลังการผลิตก่อนการลงทุน



หมายเหตุ: คำนวณจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ปรับฤดูกาลในช่วง 6 เดือนก่อนการขยายกำลังการผลิต
ที่มา: คำนวณจากข้อมูลของสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

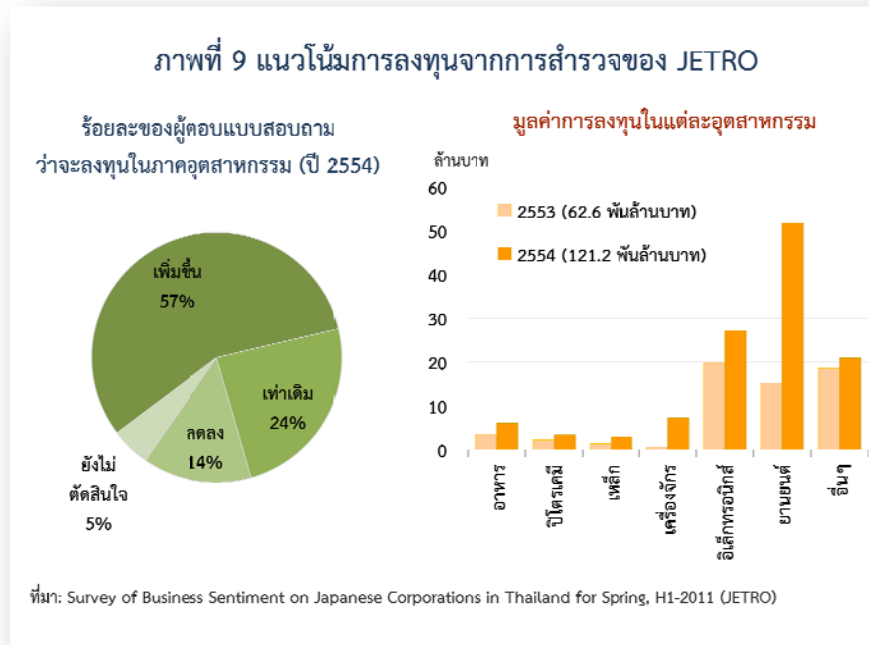
● ความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจที่อยู่ในเกณฑ์ดี

ความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจอยู่ในเกณฑ์ดีสะท้อนจากดัชนีความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจทั้งในปัจจุบัน และในอีก 3 เดือนข้างหน้าที่อยู่สูงกว่าระดับความเชื่อมั่นที่ 50 รวมทั้งความเห็นของนักธุรกิจเกี่ยวกับคำสั่งซื้อ ทั้งในและต่างประเทศในอีก 3 เดือนข้างหน้ายังคงอยู่เหนือระดับ 50 สะท้อนว่าความต้องการสินค้ายังอยู่ในเกณฑ์ดี (ภาพที่ 8) นอกจากนี้ จากแบบสำรวจยังสะท้อนว่านักลงทุนมีความกังวลต่อความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจลดลง ซึ่งแสดงถึงแนวโน้มการลงทุนที่จะมีอย่างต่อเนื่องในระยะต่อไป

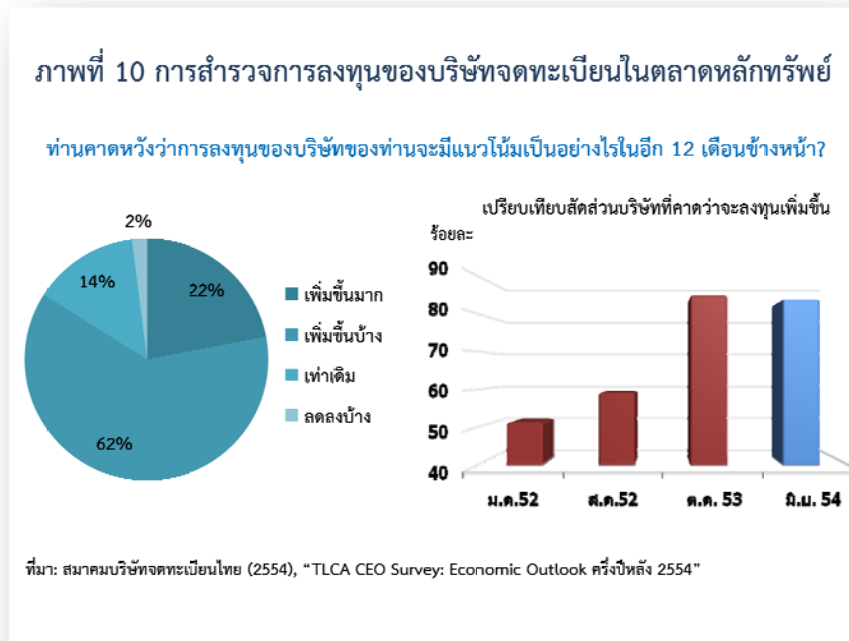


● การสำรวจความคิดเห็นของนักธุรกิจจากหลายสำนักยังสะท้อนแนวโน้มการขยายตัวของ การลงทุนในระยะต่อไป

- การสำรวจแนวโน้มทางเศรษฐกิจของบริษัทร่วมทุนญี่ปุ่นในประเทศไทยซึ่งสำรวจโดย องค์การส่งเสริมการค้าต่างประเทศของญี่ปุ่น (JETRO) เมื่อเดือนมิถุนายน 2554 พบว่า ในปี 2554 บริษัท ญี่ปุ่นร้อยละ 56 มีการลงทุนเพิ่มขึ้น โดยมีมูลค่าการลงทุนรวม 121.2 พันล้านบาท มากกว่ามูลค่าการลงทุน ในปี 2553 เกือบเท่าตัว และส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมยานยนต์ และอิเล็กทรอนิกส์ (ภาพที่ 9)



- การสำรวจบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ 95 บริษัท (คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 65.3 ของมูลค่าหลักทรัพย์ทั้งหมดในตลาด) ซึ่งจัดทำโดยสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย เมื่อเดือนมิถุนายน 2554 พบว่า ส่วนใหญ่ร้อยละ 84 ของผู้ตอบแบบสอบถามจะมีการลงทุนเพิ่มขึ้นในอีก 12 เดือนข้างหน้า และในจำนวนนี้ร้อยละ 62 จะมีการลงทุนเพิ่มขึ้นมาก และส่วนใหญ่ใช้แหล่งเงินทุนจากการระดมทุนจากผู้ถือหุ้น ใช้กำไรสะสม และออกหุ้นกู้ในประเทศ ตามลำดับ (ภาพที่ 10)



- จากการสอบถามผู้ประกอบการตามโครงการแลกเปลี่ยนข้อมูลเศรษฐกิจ/ธุรกิจระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยและนักธุรกิจถึงแนวโน้มการลงทุน ช่วงเดือนมิถุนายน-สิงหาคม 2554 พบว่า แม้จะมีนักธุรกิจบางรายเริ่มกังวลต่อภาวะเงินเฟ้อในระยะต่อไป ซึ่งอาจส่งผลให้ต้นทุนสูงขึ้นและต้นทุนกำลังซื้อของผู้บริโภคแต่ธุรกิจส่วนใหญ่ประเมินว่าอุปสงค์ยังอยู่ในเกณฑ์ดี จึงยังคงลงทุนต่อเนื่อง เช่น ธุรกิจยานยนต์และชิ้นส่วน อาหารแปรรูป พลังงานทดแทน อสังหาริมทรัพย์ การค้าส่งค้าปลีก การก่อสร้าง การผลิตสินค้าอุปโภคบริโภค

- จากการรวบรวมข่าวแผนการลงทุนของผู้ประกอบการรายใหญ่ พบว่า ตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2553 กลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ ชิ้นส่วน และอุตสาหกรรมเชื่อมโยง มีแผนการลงทุนกว่า 1 แสนล้านบาท (ตารางที่ 3) ซึ่งจะมีการลงทุนตั้งแต่ปลายปี 2553 – ปี 2555 นอกจากนี้ จากข่าวตั้งแต่ต้นปี 2554 ยังมีอีกหลายสาขาเศรษฐกิจที่มีแผนการลงทุน ที่สำคัญ ได้แก่ กลุ่มค้าส่งค้าปลีกที่มีการขยายพื้นที่รองรับอุปสงค์ในประเทศที่ขยายตัวดี โดยมีมูลค่าการลงทุนรวมกว่า 60,000 ล้านบาท อาทิ China City Complex ศูนย์การค้าในเครือเซเว่นอีเลฟเว่น เป็นต้น กลุ่มอุตสาหกรรมปิโตรเคมีมีการขยายกำลังการผลิตเม็ดพลาสติกและปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงาน และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่มีการขยายกำลังการผลิตในหลายผลิตภัณฑ์ อาทิ บะหมี่กึ่งสำเร็จรูป น้ำตาล น้ำดื่มสมุนไพร เครื่องปรุงรส

ตารางที่ 3 สรุปข่าวแผนการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ ชิ้นส่วน และอุตสาหกรรมเชื่อมโยง

ข่าว เมื่อ	บริษัท	ผลิตภัณฑ์	ประมาณวงเงินลงทุน	แผนการลงทุน
มิ.ย.-53	Ford	รถยนต์	15,000 ล้านบาท (3 ปี)	โรงงานผลิตรถยนต์นั่ง
มิ.ย.-53	General Motors	รถยนต์	15,000 ล้านบาท	โรงงานใหม่ผลิตเครื่องยนต์ดีเซล ขยายกำลังการผลิตรถปิกอัพ
ก.ค.-53	Toyota	รถยนต์	4,000 ล้านบาท	ขยายกำลังการผลิตรถปิกอัพ
ส.ค.-53	Auto Alliance (Ford-Mazda)	รถยนต์	11,000 ล้านบาท	ขยายกำลังการผลิตรถปิกอัพ
ต.ค.-53	Mitsubishi	รถยนต์	17,500 ล้านบาท	โรงงานผลิต eco-car
พ.ย.-53	Suzuki	รถยนต์	7,500 ล้านบาท	โรงงานผลิต eco-car
ต.ค.-53	Summit Auto Body Industry	ชิ้นส่วนและตัวถัง	2,000 ล้านบาท	โรงงานใหม่/เพิ่มประสิทธิภาพ/พัฒนาเทคโนโลยี
มิ.ย.-53	Siam GS Battery	แบตเตอรี่รถยนต์	530 ล้านบาท (2 ปี) 200 ล้านบาท (2 ปี)	โรงงานแบตเตอรี่ใหม่ Regional R&D Center
ก.ค.-53	Somboon Advanced Technology	ชิ้นส่วนยานยนต์	3,500 ล้านบาท (3 ปี)	ขยายกำลังการผลิต
ต.ค.-53	3K Battery	แบตเตอรี่รถยนต์	600 ล้านบาท	นำเข้าเครื่องจักร
ต.ค.-53	Bridgestone	ยางรถยนต์และชิ้นส่วน	7,500 ล้านบาท (3 ปี)	ขยายกำลังการผลิต
ต.ค.-53	ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์	ชิ้นส่วนยานยนต์	600 ล้านบาท (2 ปี)	ขยายกำลังการผลิต
ก.พ.-54	JFE Steel	เหล็กแผ่นเคลือบสังกะสีสำหรับรถยนต์	8,500 ล้านบาท	โรงงานใหม่
เม.ย.-54	ซูมิโตโม	ลวดสำหรับยางรถยนต์	2,194.6 ล้านบาท	โรงงานใหม่
มิ.ย.-54	ไทย โคเออิทา	ชิ้นส่วนคอมโพสิทยานยนต์	1,119.1 ล้านบาท	ขยายกำลังการผลิต
มิ.ย.-54	ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า	อุปกรณ์ส่องสว่างยานยนต์	2,500 ล้านบาท	ขยายกำลังการผลิต
ก.ค.-54	ยูมาน	แปรรูปยางพาราสำหรับยานยนต์	2,000 ล้านบาท	โรงงานใหม่

ที่มา: รวบรวมจากข่าวหนังสือพิมพ์

- จากการสำรวจความเชื่อมั่นนักลงทุนต่างชาติในประเทศไทยประจำปี 2554 จำนวน 404 บริษัท ซึ่งจัดทำโดยสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน หรือ บีโอไอ พบว่า ในภาพรวมช่วงปี 2554-2555 ยังไม่มีนักลงทุนต่างชาติรายใดที่จะถอนการลงทุนออกจากประเทศไทย ในจำนวนนี้ร้อยละ 49.8 ยังคงรักษาระดับการลงทุนในระดับเดิม อีกร้อยละ 46.8 มีเป้าหมายจะขยายกิจการเพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมโลหะ เคมีภัณฑ์ อิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม มีนักลงทุนต่างชาติร้อยละ 3.4 อาจลดขนาดการลงทุนลง ส่วนใหญ่เป็นอุตสาหกรรมกลุ่มกระเป๋า สิ่งทอ เครื่องประดับ

ทั้งนี้ จากข้อมูลการออกบัตรส่งเสริมการลงทุนผ่านบีโอไอ พบว่ายังมีผู้ประกอบการเข้ามาลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2554 มีจำนวนโครงการลงทุนเพิ่มขึ้นร้อยละ 25.5 จากระยะเดียวกันปีก่อน แต่โครงการลงทุนส่วนใหญ่มีขนาดเล็กลง สะท้อนจากขนาดการลงทุนเฉลี่ยต่อโครงการลดลงจาก 365 ล้านบาทต่อโครงการในปีก่อนเป็น 307 ล้านบาทต่อโครงการในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2554 โดยวงเงินลงทุนเริ่มลดลงในบางสาขาการผลิตหลังจากที่แรงตัวไปมากแล้วในปีก่อน โดยเฉพาะในสาขาการผลิตผลิตภัณฑ์โลหะ เครื่องจักร อุปกรณ์ขนส่ง อิเล็กทรอนิกส์และเครื่องใช้ไฟฟ้า (ตารางที่ 5) ซึ่งโดยทั่วไปหลังจากออกบัตรส่งเสริมการลงทุนแล้ว ผู้ประกอบการจะเริ่มลงทุนภายใน 6 เดือน ถึง 1 ปี ดังนั้น จึงอาจเห็นการชะลอตัวของการลงทุนภาคเอกชนบ้างในระยะต่อไป

ตารางที่ 5 การออกบัตรส่งเสริมการลงทุนในปี 2553 - 2554

ร้อยละเมื่อเทียบกับระยะเดียวกันปีก่อน	สัดส่วนมูลค่ารวม (ร้อยละ)		จำนวนโครงการ		วงเงินลงทุน	
	2553	2554 (8 เดือนแรก)	2553	2554 (8 เดือนแรก)	2553	2554 (8 เดือนแรก)
เกษตรกรรมและผลิตผลเกษตรกรรม	10.3	13.9	22.0	30.9	19.0	53.4
เหมืองแร่ เซรามิกและโลหะขั้นมูลฐาน	7.5	5.6	19.2	43.8	96.8	145.2
อุตสาหกรรมเบา	2.2	2.9	25.9	48.0	2.9	43.9
ผลิตภัณฑ์โลหะ เครื่องจักร อุปกรณ์ขนส่ง	17.6	18.2	42.6	57.2	65.6	-8.9
อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า	18.5	17.7	69.6	-4.6	228.0	-7.8
เคมี กระดาษ และพลาสติก	7.7	11.9	64.9	55.3	53.7	47.3
บริการ และสาธารณูปโภค	36.2	29.8	28.1	4.7	49.8	-35.0
รวม	100.0	100.0	39.1	25.5	66.5	-6.1

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน

4. บทสรุปและข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

หลังสถานการณ์วิกฤตเศรษฐกิจโลกปี 2551 เริ่มคลี่คลายลง การลงทุนภาคเอกชนของไทยได้เริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2552 และกลับสู่ระดับก่อนวิกฤตได้ในเวลาเกือบหนึ่งปี และยังคงขยายตัวต่อเนื่องมาจนถึงครึ่งแรกของปี 2554 โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากอุปสงค์ในประเทศที่ขยายตัวดีและอุปสงค์ต่างประเทศ โดยเฉพาะจากเอเชียที่ฟื้นตัวเร็ว และเป็นผลดีจากการปรับตัวของผู้ส่งออกไปยังประเทศกลุ่มนี้

แนวโน้มในระยะต่อไป สำหรับครึ่งหลังของปี 2554-2555 การลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวได้ แต่จะขยายตัวในอัตราที่ชะลอลง หลังจากเร่งตัวถึงร้อยละ 13.8 ในปี 2553 ถึงกระนั้นก็ยังมีความเสี่ยงของการลงทุนขนาดใหญ่ของกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนรวมถึงอุตสาหกรรมเชื่อมโยงที่มีมูลค่าการลงทุนรวมกว่า 100,000 ล้านบาทที่ได้เริ่มลงทุนมาตั้งแต่ปลายปี 2553 ทั้งการขยายกำลังการผลิตและการก่อสร้างโรงงานใหม่ ซึ่งใช้ระยะเวลาครึ่งปี-สองปี นับตั้งแต่เริ่มก่อสร้าง นำเข้าเครื่องจักร ทดสอบเครื่องจักร และเริ่มผลิตอย่างสมบูรณ์ ส่วนการลงทุนใหม่ในสาขาเศรษฐกิจอื่นยังมีปัจจัยสนับสนุนจากอุปสงค์ในประเทศที่คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐ โดยเฉพาะในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และการค้าส่งค้าปลีก นอกจากนี้ การจัดงานปีไอโอแพร์ในเดือนพฤศจิกายน 2554 นี้ ภายใต้นโยบายส่งเสริมการลงทุนเพื่อการพัฒนาที่ยั่งยืน ประกอบกับนโยบายลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จะเริ่มในปี 2555 จะช่วยดึงดูดการลงทุนได้จากโครงสร้างพื้นฐานในปัจจุบันที่อยู่ในอันดับที่ต่ำกว่าประเทศเพื่อนบ้านยกเว้นสิงคโปร์และมาเลเซีย อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจลงทุนของภาคเอกชนยังคงมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของการขยายตัวของเศรษฐกิจ G3 ที่ยังมีปัญหาเชิงโครงสร้างที่อาจส่งผลต่อการส่งออก และราคาสินค้าโภคภัณฑ์และอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงที่อาจบั่นทอนการบริโภคภาคเอกชนได้

ในระยะยาว การลงทุนภาคเอกชนจะเผชิญกับความท้าทายมากขึ้น เมื่อมาตรการกระตุ้นการบริโภคภาคเอกชนสิ้นสุดลง อาทิ การลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันดีเซลที่จะสิ้นสุดลงในเดือนธันวาคม 2554 มาตรการลดภาษีสรรพสามิตรถคันแรกที่จะสิ้นสุดในปี 2555 การชะลอการจัดเก็บเงินเข้ากองทุนน้ำมันสำหรับน้ำมันเบนซินและดีเซลที่คาดว่าจะกลับมาจัดเก็บใหม่เมื่อเงินกองทุนร่อยหรอจนต้องพึ่งการชดเชยจากเงินงบประมาณ และที่สำคัญจะยังมีความท้าทายมากยิ่งขึ้น เมื่อไทยก้าวเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2558 การลงทุนภาคเอกชนจะก้าวไปข้างหน้าอย่างยั่งยืนได้ ต้องอาศัยการสนับสนุนด้านโครงสร้างพื้นฐานจากภาครัฐ ทั้งการพัฒนาระบบขนส่ง การศึกษา การพัฒนาประสิทธิภาพของแรงงานในประเทศ การสนับสนุนการวิจัยและพัฒนาเพื่อก้าวสู่การแข่งขันด้านคุณภาพแทนการแข่งขันด้านราคา เพื่อพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของประเทศ นอกจากนี้ ควรให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพทางการเมืองและการสร้างความชัดเจนและความต่อเนื่องของนโยบายและกฎระเบียบต่างๆ เพื่อสร้างบรรยากาศความน่าลงทุน มิฉะนั้นแล้ว ธุรกิจเอกชนคงจะหันไปลงทุนในประเทศเพื่อนบ้านแทน จากความได้เปรียบด้านต้นทุนค่าแรงและสามารถสร้างโอกาสทางธุรกิจได้ง่ายกว่าจากทรัพยากรธรรมชาติที่ยังอุดมสมบูรณ์และแนวโน้มของตลาดที่ยังขยายตัวได้อีกมาก

บรรณานุกรม

Erden, L. and Holcombe R. G. (2005), “The Effects of Public Investment on Private Investment in Developing Economies”, Public Finance Review, Vol.33 No.5, September 2005, Page 575-602.

JCC Economic Survey Team (2011), “Survey of Business Sentiment on Japanese Corporations in Thailand for Spring, the 1st half of 2011”, The Japan External Trade Organization (JETRO).

Jongwanich, J. and Kohpaiboon, A. (2008), “Private Investment: Trends and Determinants in Thailand”, World Development (October 2008), 36 (10), pg. 1709-1724.

Schneider, S. (2005), “The 2006 German investment recovery”, Deutsche Bank Research, April 27.

Udomkerdmongkol, M., Chuenchoksan, S. and Vorasa-ngasil, N. (2010), “Investment in Thailand: How to unleash the new investment cycle?”, Bank of Thailand Symposium.

ณธช จิตรสมบูรณ์ (2554), “ปลดล็อก PPPs เพื่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน”, Focused and Quick (FAQ) Issue 26, ธนาคารแห่งประเทศไทย.

ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ, สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ.

ภาวินี วิโนทัย (2547), “ผลกระทบของการลงทุนภาครัฐต่อการลงทุนภาคเอกชน และการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย”, วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สต็อกทุนของประเทศไทย, สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ.

สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย (2554), “TLCA CEO Survey: Economic Outlook ครึ่งปีหลัง 2554”.