

ข้อคิดเห็น สำหรับบทความ

การพัฒนาภาคการเงิน กับ การเจริญเติบโต ทางเศรษฐกิจ ในระยะยาว

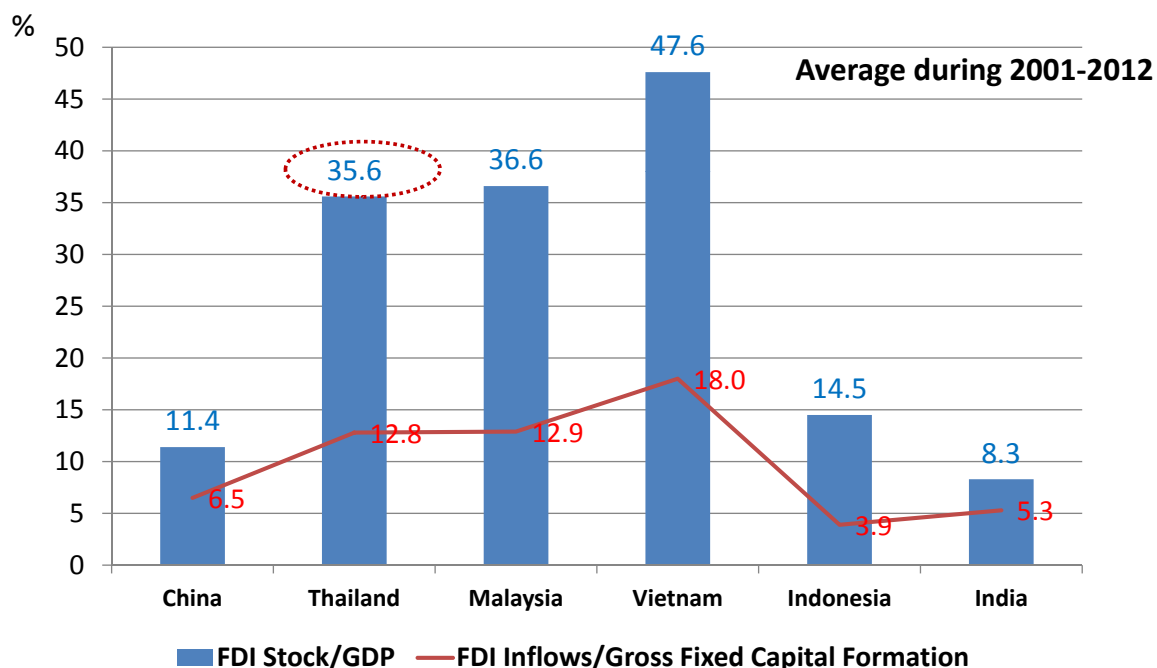
ผู้วิจารณ์ : เซาว์ เก่งชน

19 กันยายน 2556

ประเด็นหลักของข้อคิดเห็นเพิ่มเติม

- กลไกของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (Mechanics of Growth) ประสิทธิภาพของประเทศกำลังพัฒนาหลายประเทศ บ่งชี้ถึงความสำคัญของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI)
- บทบาทของภาคการเงิน โดยเฉพาะในการสนับสนุนธุรกิจท้องถิ่น (local firms) ในการเชื่อมโยง (linkages) กับ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ
- ประเด็นขนาดของภาคการเงิน กับ ความผันผวนของเศรษฐกิจ

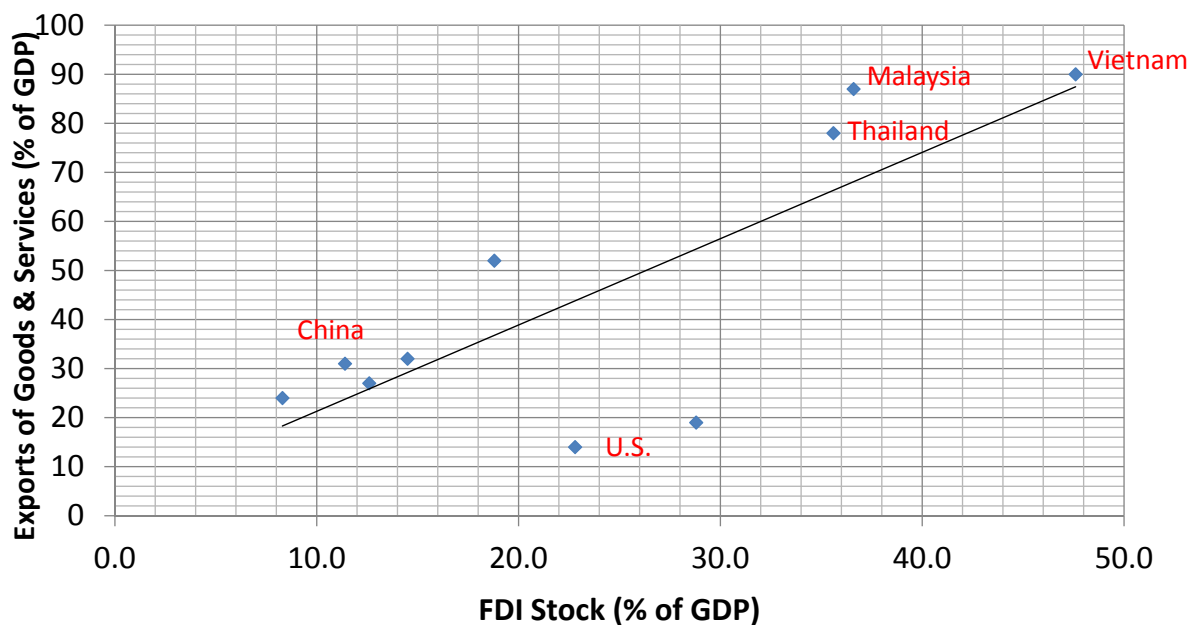
การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) มีบทบาทสำคัญต่อการขยายตัวและการพัฒนาเศรษฐกิจของหลายประเทศ



Source: UNCTAD

3

สำหรับประเทศกำลังพัฒนา การลงทุนโดยตรง (FDI) มักจะมีบทบาทสำคัญในการส่งออก



Source: UNCTAD, World Bank

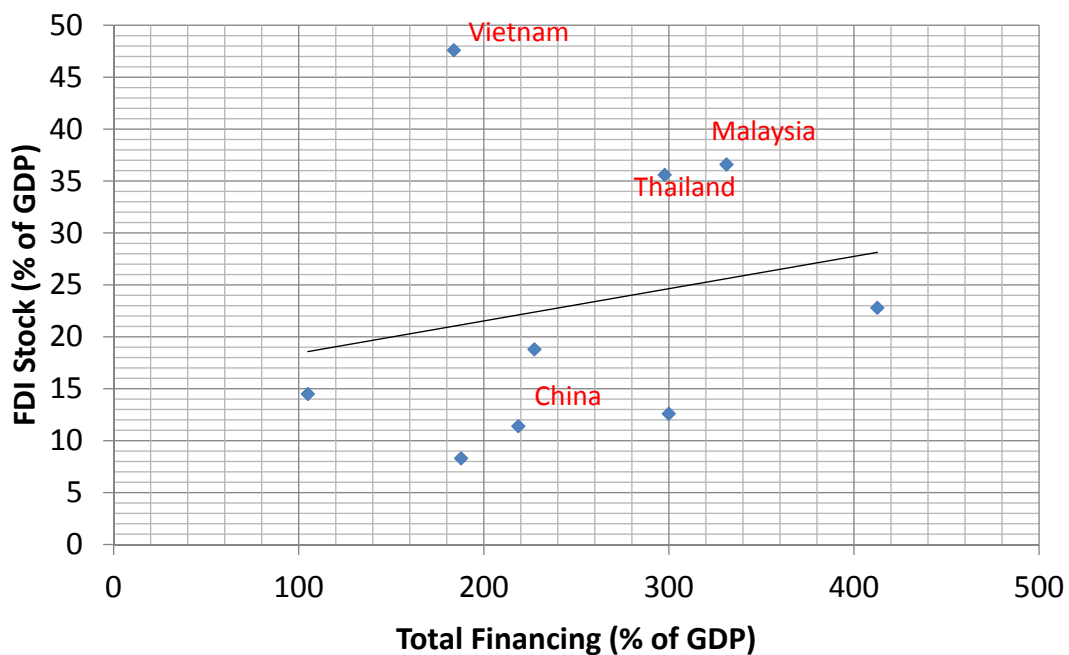
4

FDI, Financial Sector, and Growth

- In a paper by *Alfaro, Chanda, Kalemli-Ozcan, and Selin Sayek (2007)*, financial markets allow the backward linkages between foreign and (financially constrained) domestic firms to turn into FDI spillovers.
- In their calibration, financially well-developed economies experience growth rates that are almost twice those of economies with poor financial markets.

5

อย่างไรก็ตาม ไม่พบความสัมพันธ์ที่ชัดเจน ระหว่างการลงทุนโดยตรง (FDI) กับขนาดของภาคการเงินในประเทศ



Source: UNCTAD, World Bank, IMF, CIA

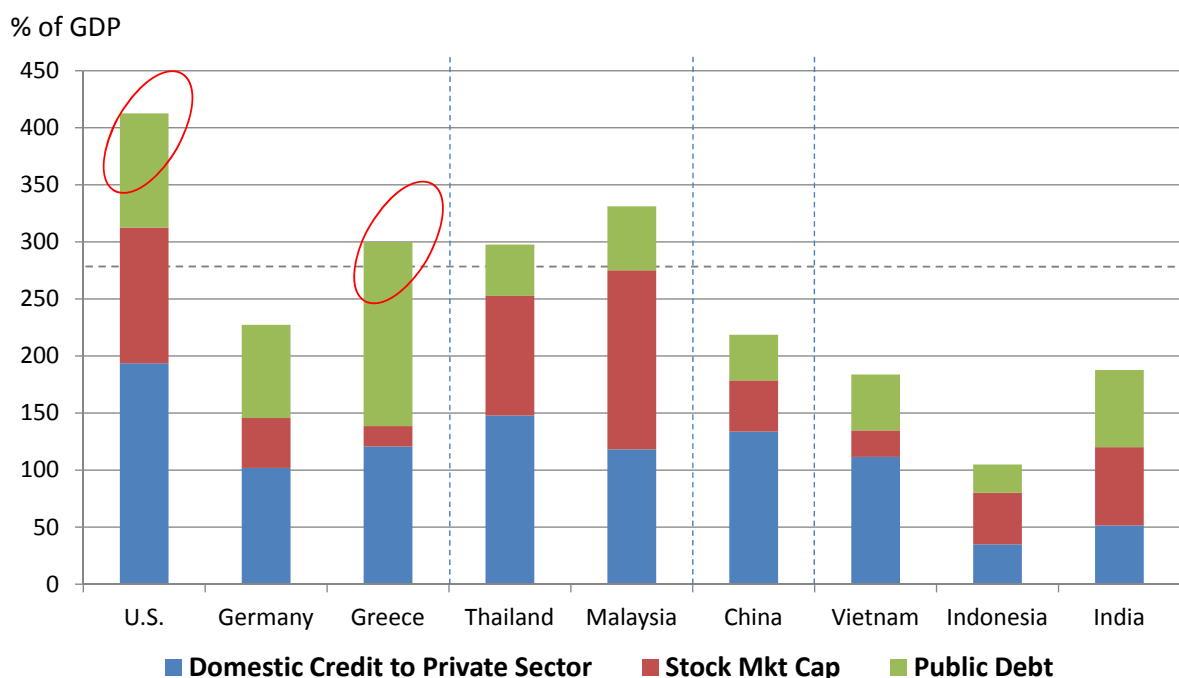
6

ความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนโดยตรง (FDI) กับ บริการทางการเงิน

- จากประสบการณ์ของประเทศกำลังพัฒนาหลายประเทศ **ประเด็นความพร้อมด้านการเงินของประเทศผู้รับการลงทุน อาจจะไม่ใช่ประเด็นหลัก** ของการตัดสินใจเข้ามาลงทุนของต่างชาติ
- เมื่อเครือข่ายความเชื่อมโยง (linkages) ของการลงทุนจากต่างประเทศ พัฒนาไปมากขึ้นๆ ประเด็นหลักที่จะทำให้ธุรกิจท้องถิ่น (local firms) สามารถเชื่อมโยงกับบริษัทแม่จากต่างประเทศ ได้หรือไม่ นั่น ยังคงเป็นเรื่องของ **เทคโนโลยี และ ประสิทธิภาพการผลิต**
- สำหรับธุรกิจที่ออกไปลงทุนในต่างประเทศนั้น (Outward Direct Investment) ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจขนาดใหญ่ ที่เผชิญข้อจำกัดทางการเงิน (financial constraints) ค่อนข้างน้อยอยู่แล้ว ในขณะที่ข้อจำกัดหลัก ที่ทำให้ธุรกิจขนาดรองๆ ลงมา **ไม่สามารถไปลงทุนในต่างประเทศได้นั้น ส่วนใหญ่เป็นประเด็นในด้านการปฏิบัติการ** ทั้งนี้ ต้องยอมรับว่า “ขนาด” ของธุรกิจ ทำให้เกิดความได้เปรียบ หรือเสียเปรียบ ในการออกไปลงทุน

7

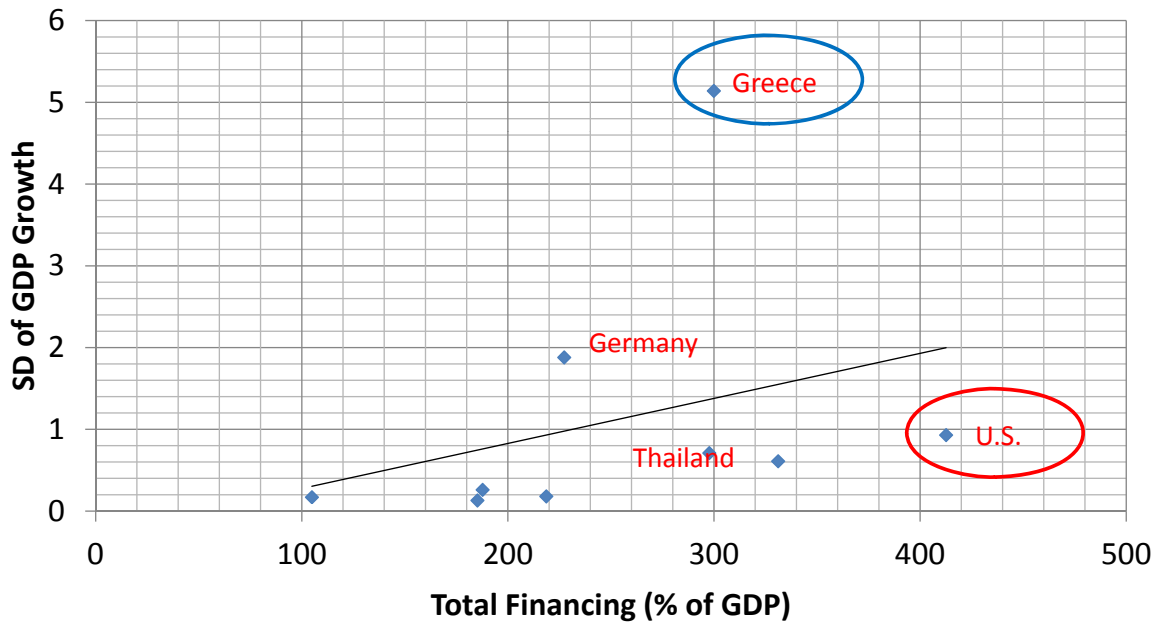
ภาคการเงินที่มีขนาดใหญ่เกินไป จะนำไปสู่ความเปราะบาง และความเสี่ยงต่อระบบเศรษฐกิจ หรือไม่ เพียงใด?



Source: World Bank, IMF, CIA

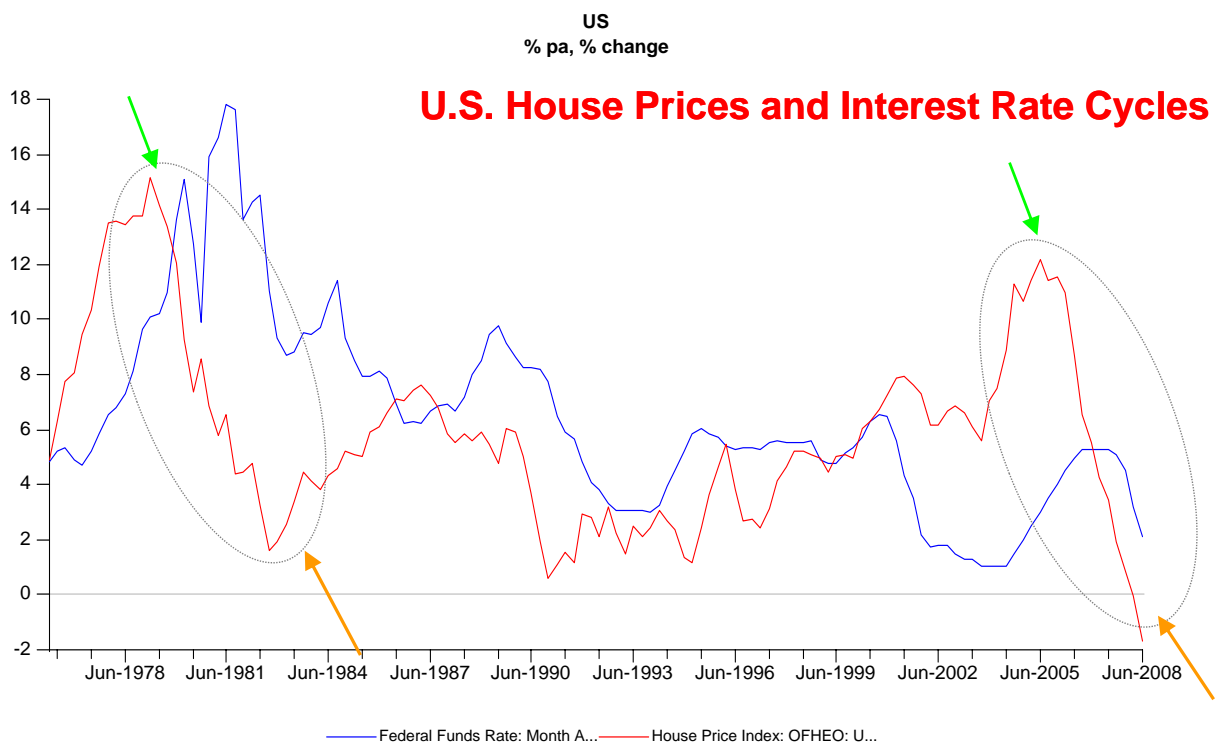
8

น่าจะมี่ปัจจัยอื่น ๆ ที่อธิบายความผันผวนทางการเงิน-เศรษฐกิจ
นอกเหนือจากขนาดของภาคการเงิน



9

เศรษฐกิจสหรัฐฯ แม้ว่าจะเผชิญกับความผันผวนทางการเงิน ที่เกิดจากการ
ปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยมาหลายครั้ง แต่ก็สามารถผ่านมาได้



10

สรุป

- ประสพการณ์ของประเทศกำลังพัฒนาหลายประเทศ บ่งชี้ถึงความสำคัญของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ทำให้อาจจะต้องวิเคราะห์ประเด็นดังกล่าวเป็นพิเศษ ทั้งนี้ เพราะน้ำหนักของปัจจัยต่างๆ ที่ดึงดูด FDI อาจจะไม่เหมือนทีเดียว กับการวิเคราะห์การเติบโตทางเศรษฐกิจใน standard growth regression
- ในกลไกการพัฒนาเศรษฐกิจ ที่นำโดยการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนั้น อาจจะต้องวิเคราะห์ถึงบทบาทของภาคการเงิน ในการสนับสนุนการลงทุนดังกล่าว ให้ชัดเจนมากขึ้น ว่าเป็นไปในลักษณะใด โดยเฉพาะในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบทบาทของธุรกิจท้องถิ่น (local firms) ใน linkages ต่างๆ ของการลงทุนฯ
- ขนาดของภาคการเงินที่ใหญ่เกินไป แม้อาจจะปัจจัยหนึ่ง ที่ส่งผลต่อความเปราะบาง และความผันผวนของเศรษฐกิจ แต่ยังคงมีปัจจัยสำคัญอื่นๆ เช่น ความสามารถของระบบในการตอบสนองต่อวิกฤตทางการเงินที่เกิดขึ้น รวมถึงประสิทธิภาพของกลไกต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจและการเงิน ในการดำเนินการภายใต้สถานการณ์วิกฤต ซึ่งกรณีศึกษาที่น่าสนใจ ได้แก่ สหรัฐฯ vs. ยูโรโซน เป็นต้น