



---

## ความลึกทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า และการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทย (Financial Depth, Trade Openness, and Economic Growth of Thailand)

อภิญา วนเศรษฐ<sup>1</sup>  
Apinya Wanaset<sup>1</sup>

---

Received: January 29, 2021

Revised: June 14, 2021

Accepted: July 8, 2021

### บทคัดย่อ

การศึกษาความลึกทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า และการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ คือ 1) เพื่อศึกษาแนวโน้มของความลึกทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าของไทย และ 2) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความลึกทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า และการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย สำหรับวิธีการศึกษานั้นใช้เครื่องมือทางเศรษฐมิติสมัยใหม่ที่ได้รับการพัฒนามาจากวิธีดั้งเดิม ได้แก่ 1) การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) 2) การหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวตามวิธี Cointegration และ 3) การหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลของตัวแปรที่ละคู่ตามวิธี Causality โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาส พ.ศ. 2547-2563 จำนวน 68 ไตรมาส และตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ความลึกทางการเงิน (FD) และการเปิดกว้างทางการค้า (TO) ซึ่งใช้ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย

ผลการศึกษาพบว่า 1) ภาคการเงินมีการพัฒนาขึ้นเป็นลำดับโดยพิจารณาจากความลึกทางการเงินที่มีแนวโน้มสูงขึ้นในระยะสองทศวรรษที่ผ่านมา จากการที่มีสัดส่วนของตราสารทางการเงินที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่การเปิดกว้างทางการค้ามีแนวโน้มสูงขึ้นในระยะแรกและชะลอตัวลงในช่วงหลังจากการที่ประเทศไทยส่งออกและนำเข้าชะลอตัวลง และ 2) ความสัมพันธ์ระหว่างความลึกทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า และการเติบโตทางเศรษฐกิจพบว่า ทั้งความลึกทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าระหว่างประเทศ ต่างส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ในขณะที่การเปิดกว้างทางการค้าก็กระตุ้นให้เกิดการพัฒนาภาคการเงินและความลึกทางการเงินที่มากขึ้นในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

*คำสำคัญ:* ความลึกทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

---

<sup>1</sup> รองศาสตราจารย์ สาขาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

Associate Professor, School of Economics, Sukhothai Thammathirat Open University

E-mail: khunapinya@yahoo.com

## ABSTRACT

The objective of this study has two-fold: 1) to study the trend of financial depth and trade openness of Thailand and 2) to analyze the relationship among financial depth, trade openness, and economic growth of Thailand. The methods of this study are employed modern econometric tools developed from traditional methods, which are 1) unit root test 2) the long-term equilibrium relationship by cointegration test and 3) the pairwise causal relationships of variables by causality test, using 68 quarterly time series data from 2004 to 2020. The variables used in the study including Gross domestic product (GDP), financial depth (FD), and trade openness (TO) which extract data from the Bank of Thailand.

The results of this study revealed that: 1) The financial sector has been developed sequentially by considering the financial depth which has increased in the past two decades. This occurs from the increase in the proportion of financial instruments. Trade openness tends to increase in the first phase and slow down after that. Due to both Thailand exports and imports slow down. 2) The relationship among financial depth, trade openness, and economic growth show that both the financial depth and international trade openness have positively affected the economic growth. At the same time, openness to trade stimulates the development of the financial sector and greater financial depth during the study period.

*Keywords: Financial Depth, Trade Openness, Economic Growth*

## ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

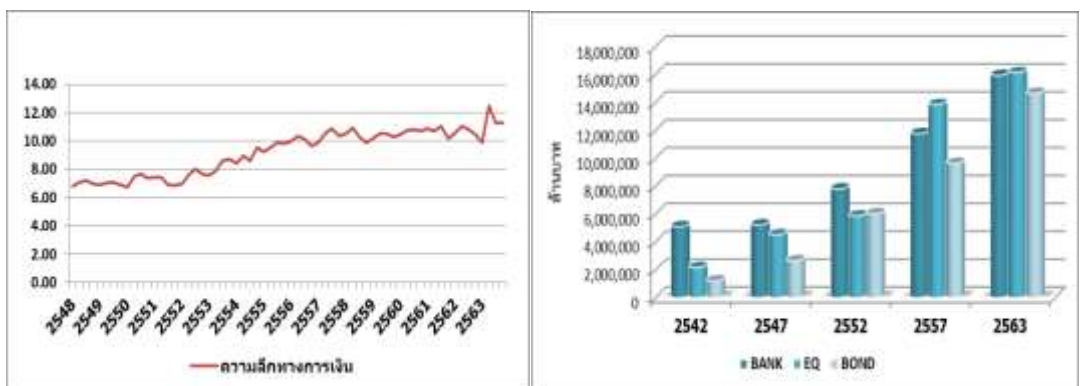
การดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจของไทยในระยะ 3-4 ทศวรรษที่ผ่านมา เป็นไปในลักษณะของการเปิดเสรีมากขึ้นทั้งภาคการเงินและการค้าระหว่างประเทศ อันเป็นไปตามกระแสโลกในปัจจุบันที่ประเทศต่างๆ หันมาให้ความสำคัญกับภาคต่างประเทศมากขึ้นรวมทั้งประเทศไทยด้วย โดยมีการสนับสนุนให้เกิดการขยายตัวของการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ทั้งนี้ใน พ.ศ. 2563 ประเทศไทยมีมูลค่าการส่งออกถึงกว่าร้อยละ 50 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) รวมทั้งมีการเปิดเสรีทางการเงิน (Financial Liberalization) ซึ่งเป็นการเปิดตัวภาคการเงินของประเทศสู่การทำธุรกรรมระหว่างประเทศ เพื่ออำนวยความสะดวกให้กับการทำธุรกรรมระหว่างประเทศมากขึ้น ดังนั้นภาคต่างประเทศจึงกลายมาเป็นตัวจักรสำคัญอันหนึ่งในการขับเคลื่อนการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทย ในขณะที่เดียวกันการพัฒนาและการขยายตัวของภาคการเงินที่มีผลิตภัณฑ์ทางการเงินหลากหลาย ช่วยในการระดมเงินและจัดสรรเงินไปสู่ภาคธุรกิจต่างๆ ทั้งในส่วนธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์ และตลาดตราสารหนี้ สิ่งเหล่านี้ล้วนส่งผลให้เกิดความลึกทางการเงิน<sup>2</sup> และการปิดกว้างทางการค้าไปพร้อมๆ กัน อย่างไรก็ตามก็มีคำถามเสมอว่า การพัฒนาภาคการเงินจะนำไปสู่ความลึกทางการเงิน

<sup>2</sup> ความลึกทางการเงิน โดยทั่วไปจะนำมาใช้วัดระดับการพัฒนาตลาดการเงิน นิยมวัดจากสัดส่วนมูลค่ารวมของสินทรัพย์ทางการเงินแต่ละประเภท ได้แก่ ตราสารทุน ตราสารหนี้ และสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ถ้าความลึกทางการเงินสูงแสดงว่าตลาดทุนมีระดับการพัฒนามาก

(Financial Depth) ที่มากขึ้น และการเปิดกว้างทางการค้า (Trade Openness) จะส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจจริงหรือ

ความลึกทางการเงินนับเป็นดัชนีชี้วัดตัวหนึ่งที่ถูกนำมาใช้วัดระดับการพัฒนาของตลาดการเงิน โดยความลึกทางการเงินวัดจากสัดส่วนมูลค่ารวมของสินทรัพย์ทางการเงิน ได้แก่ ตราสารทุน ตราสารหนี้ และสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) โดยทั่วไปเมื่อประเทศมีตลาดการเงินที่พัฒนา มากก็จะมี ความลึกทางการเงินมากขึ้นเช่นกัน เนื่องจากตลาดทุนมีขนาดใหญ่และมีสินค้าทางการเงินที่มีความหลากหลายขึ้น กล่าวคือเมื่อประเทศมีสัดส่วนของสินทรัพย์ทางการเงินต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศสูงขึ้น นั้นหมายความว่าตลาดการเงินมีการพัฒนามากขึ้น จากการผลิตสินทรัพย์ทางการเงินมากและหลากหลายขึ้น ผู้มีเงินออมมีทางเลือกที่จะเข้ามาลงทุนได้มากขึ้นสามารถเลือกผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ตรงกับความต้องการ ทั้งในเรื่องผลตอบแทน ความเสี่ยง และระยะเวลาของการลงทุน ในขณะที่เดียวกันการระดมเงินผ่านตลาดการเงินของผู้ต้องการใช้เงินก็ทำได้สะดวกขึ้น จากการผลิตสินทรัพย์ทางการเงินมากขึ้น นอกจากนี้ยังเกิดการแข่งขันในการพัฒนาปรับปรุงบริการของสถาบันการเงิน รวมทั้งมีผู้เล่นในตลาดมากขึ้นทั้งจากภายในและต่างประเทศ อันเป็นผลจากการผ่อนคลายกฎระเบียบต่างๆของทางการในระบอบที่ผ่านๆมา ซึ่งจะทำให้ลดการผูกขาดในภาคการเงินและส่งเสริมให้เกิดบรรยากาศของการแข่งขันมากขึ้น สิ่งต่างๆเหล่านี้สะท้อนถึงการพัฒนาระดับตลาดการเงินในมิติต่างๆ (Apinya Wanaset, 2016)

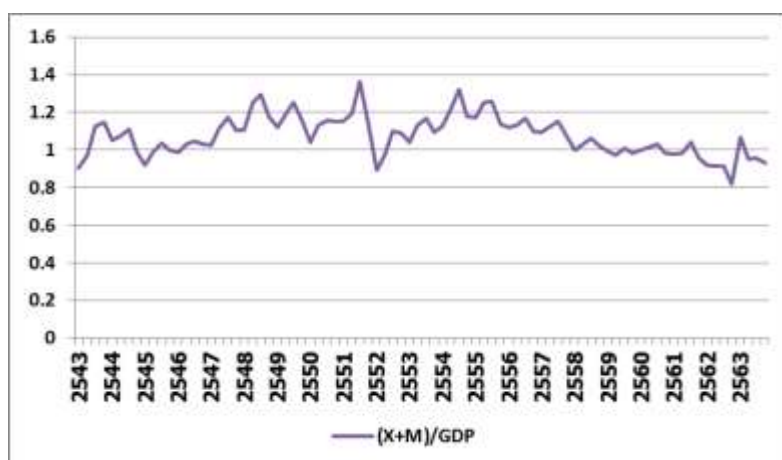
เมื่อพิจารณาความลึกทางการเงินของประเทศไทยในช่วง พ.ศ. 2547-2563 พบว่าความลึกทางการเงินของไทยมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แม้จะมีการลดลงบ้างในบางช่วงเนื่องจากภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่ผันผวนขึ้นลงตามสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์ทั้งในและต่างประเทศ รวมทั้งวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น เช่น วิกฤตเศรษฐกิจการเงินสหรัฐใน พ.ศ. 2551 เป็นต้น ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ตกต่ำลงค่อนข้างมากในช่วงเวลาดังกล่าว



ภาพที่ 1 ความลึกทางการเงินและพัฒนาการของตราสารทางการเงิน  
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2564)

เมื่อพิจารณาตราสารทางการเงินที่นำไปคำนวณความลึกทางการเงิน ได้แก่ สินเชื่อธนาคารพาณิชย์ (BANK) มูลค่าตามราคาตลาดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (EQ) และตราสารหนี้ (BOND) ซึ่งรวมทั้งตราสารหนี้ภาครัฐและภาคเอกชน พบว่าใน พ.ศ. 2542 สินเชื่อธนาคารพาณิชย์มีสัดส่วนมากที่สุด รองลงมา ได้แก่ มูลค่าตามราคาตลาดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตราสารหนี้ แสดงให้เห็นว่าความนิยมในการระดมเงินผ่านระบบธนาคารพาณิชย์ซึ่งเป็นการระดมเงินทางอ้อม (Indirect Funding) นั้นมีมาก ส่วนการระดมเงินผ่านตราสารหนี้มีน้อย จนกระทั่งใน พ.ศ. 2557 มูลค่าตามราคาตลาดของตลาดหลักทรัพย์มีมูลค่ามากกว่าสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ ส่วนการระดมเงินผ่านตราสารหนี้มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องจากเดิมที่มีน้อยมากในปี 2542 อย่างไรก็ตามพบว่าตราสารหนี้ที่ออกจำหน่ายในตลาดกลับเป็นตราสารหนี้ภาครัฐมากกว่าตราสารหนี้ภาคเอกชนประมาณ 3-4 เท่าตัว แสดงว่าตราสารหนี้ภาคเอกชนยังไม่ได้รับความนิยมจากนักลงทุนเท่าที่ควร

สำหรับการเปิดกว้างทางการค้าหรือขนาดของการเปิดประเทศ วัดจากมูลค่าการค้าระหว่างประเทศ ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ หรือ  $(X+M) / GDP$  นั่นคือมูลค่าการค้าขายของไทยคิดเป็นร้อยละเท่าไรของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศนั่นเอง ยิ่งสัดส่วนดังกล่าวสูงก็แสดงว่าประเทศมีสัดส่วนภาคการค้าระหว่างประเทศขนาดใหญ่ หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ เศรษฐกิจไทยมีการพึ่งพาภาคต่างประเทศสูง ซึ่งก็มีทั้งข้อดีและข้อเสีย สำหรับข้อดีก็คือ ทำให้ประเทศสามารถขยายตัวได้มากกว่าทรัพยากรที่ประเทศมีอยู่ โดยอาศัยภาคต่างประเทศซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจขยายตัวได้ดีขึ้น อย่างไรก็ตามการพึ่งพาเศรษฐกิจภายนอกในสัดส่วนสูงอาจนำไปสู่ปัญหาด้านเสถียรภาพจากความผันผวนของสถานการณ์เศรษฐกิจและการค้าในตลาดโลก ทำให้ประเทศต้องรองรับกับความผันผวนที่เกิดจากปัจจัยภายนอกประเทศ จากข้อมูลในรอบ 20 ปีที่ผ่านมา พบว่าการเปิดกว้างทางการค้ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในช่วงแรกแต่กลับชะลอตัวลงในช่วงหลัง อันเป็นผลมาจากการส่งออกและการนำเข้าของไทยที่ชะลอตัวลงตามภาวะเศรษฐกิจโลก และสงครามการค้าระหว่างประเทศจีนกับสหรัฐอเมริกา รวมทั้งสถานการณ์การระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) อีกด้วย



ภาพที่ 2 การเปิดกว้างทางการค้า

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2564)

โดยทั่วไปแล้วในทางทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค มีความเชื่อว่าการเปิดกว้างทางการค้าจะเป็นเครื่องจักรสำคัญประการหนึ่งที่จะช่วยในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ เนื่องจากประเทศสามารถขยายกำลังการผลิตมากกว่าความต้องการภายในประเทศโดยการส่งออกและสามารถนำเข้าเครื่องจักรอุปกรณ์และเทคโนโลยีที่มีประสิทธิภาพมาช่วยในกระบวนการผลิตและลดต้นทุนการผลิตได้ ส่วนความลึกลงทางการเงินนั้นมาจากอุปทานของผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีการขยายตัว ตอบสนองกับความต้องการของนักลงทุนและผู้ต้องการใช้เงินทุน ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งที่น่าไปสู่การพัฒนาภาคการเงินในระยะต่อมา การที่ภาคการเงินมีการพัฒนาจะทำให้ประสิทธิภาพในการระดมทุนและจัดสรรเงินทุนไปสู่ภาคธุรกิจดีขึ้นและมีต้นทุนที่ต่ำลง ในที่สุดนำไปสู่การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตามจากการศึกษาเชิงประจักษ์ในระยะที่ผ่านมากลับให้ผลการศึกษาที่แตกต่างกันออกไปบางกลุ่มให้ความเห็นว่าความลึกลงทางการเงินส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เช่น งานศึกษาของ Le et al. (2019) และ Estrada et al. (2010) ในขณะที่ Gries et al. (2008) และ AbuAl-Foul et al. (2016) มีผลการการศึกษาที่ขัดแย้ง นั่นคือความลึกลงทางการเงินไม่ส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ส่วนการเปิดกว้างทางการค้าระหว่างประเทศนั้นงานศึกษาส่วนใหญ่ เช่น Keho (2017) Shan and Sun (1998) และ Josheski and Lazarov (2012) ต่างก็พบว่า การเปิดกว้างทางการค้าส่งผลบวกต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ดังนั้นในงานวิจัยนี้ต้องการศึกษาว่าความลึกลงทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าจะส่งผลอย่างไรต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในกรณีของประเทศไทย

### จุดมุ่งหมายของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาแนวโน้มของความลึกลงทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าของไทย
2. เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความลึกลงทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า และการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย

### การทบทวนวรรณกรรม

#### 1. ความลึกลงทางการเงินกับการพัฒนาภาคการเงิน

โดยทั่วไปภาคการเงิน (Financial Sector) จะประกอบด้วย ตลาดการเงิน ธุรกรรมทางการเงิน และสถาบันการเงินที่อยู่ในตลาด รวมทั้งข้อกฎหมายและกฎระเบียบต่างๆในการกำกับดูแลการทำธุรกรรมทางการเงินที่เกิดขึ้น ซึ่งภาคการเงินมีบทบาทสำคัญในการเป็นสื่อกลางในการระดมทุนและการจัดสรรทรัพยากรไปสู่ภาคเศรษฐกิจจริง โดยเป็นการระดมเงินจากผู้ที่มีเงินออมไปสู่ผู้ที่ต้องการใช้เงิน ตลอดจนทำหน้าที่ในการชำระเงิน การโอนเงิน การแลกเปลี่ยน และการให้สินเชื่อ เพื่อรองรับธุรกรรมทางการค้าและการลงทุนที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจ เมื่อภาคการเงินมีการพัฒนาขึ้นมีผู้เล่นในตลาดมากขึ้น มีธุรกรรมทางการเงินมากขึ้น ซึ่งทำให้เกิดความลึกลงทางการเงินตามมา นอกจากนี้จะทำให้ต้นทุนทางธุรกรรมต่ำลงจากการที่ผู้ใช้บริการสามารถเข้าถึงข้อมูลข่าวสารได้สะดวกขึ้น เกิดการแข่งขันของสถาบันการเงินในการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน

นำเสนอผลิตภัณฑ์ทางการเงินใหม่ๆ ออกสู่ตลาดมากขึ้นตามการขยายตัวของความต้องการระดมทุนในตลาด มีการนำระบบคอมพิวเตอร์มาใช้งานมากขึ้น ทำให้ผู้ใช้บริการยังมีทางเลือกในการลงทุนและการใช้บริการที่หลากหลายขึ้น ในทางทฤษฎีมีความเชื่อว่าความลึกทางการเงินจะช่วยสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจผ่านการจัดสรรเงินทุนสู่ภาคการผลิต

การเปิดเสรีทางการเงินในระยะที่ผ่านมา นอกจากจะส่งผลให้เกิดความหลากหลายของผู้เล่นในตลาดจากการที่ทางการอนุญาตให้เกิดการแข่งขันจากทั้งสถาบันการเงินในประเทศและสถาบันการเงินต่างชาติ ทำให้ปริมาณธุรกรรมในระบบเพิ่มขึ้นและยังส่งผลให้เกิดความลึกทางการเงินตามมา การเปิดเสรีทางการค้า และการเงิน โดยเฉพาะการเปิดเสรีตลาดทุน (Capital Market Liberalization) จะทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนและการลงทุนระหว่างประเทศมากขึ้น ผู้ที่มีเงินเหลือออมหรือต้องการกู้ยืมไม่เพียงแต่พึ่งพาสถาบันการเงิน และตลาดทุนในประเทศเท่านั้น หากแต่สามารถไปหาดอกเบี้ยหรือกู้ยืมจากตลาดระหว่างประเทศได้ด้วย เมื่อประเทศมีความเจริญก้าวหน้าในทางเศรษฐกิจประชาชนในประเทศก็ย่อมมีฐานะทางเศรษฐกิจหรือรายได้ที่สูงขึ้น โดยทั่วไปนิยมวัดจากรายได้ประชาชาติต่อหัวของประชากร เมื่อประชาชนมีรายได้มากขึ้นก็มีการออมมากขึ้น รวมทั้งมีการลงทุนด้านการศึกษามากขึ้น ทำให้ประชากรโดยรวมมีระดับการศึกษาสูงขึ้นตามไปด้วยเช่นกัน เมื่อเป็นเช่นนี้ประชาชนย่อมแสวงหาทางเลือกของการลงทุนที่จะได้รับผลตอบแทนจากเงินออมเพิ่มขึ้น โดยมีได้พอใจแต่เพียงอัตราดอกเบี้ยจากการฝากเงินไว้กับสถาบันการเงินเท่านั้น การลงทุนในตราสารทางการเงินอื่นๆ เช่น หุ้น พันธบัตรรัฐบาล และตราสารหนี้เอกชน จึงเป็นทางเลือกอีกทางเลือกหนึ่งของการออม นอกจากนี้ประเทศที่มีการพัฒนาตลาดการเงินไปมากนักลงทุนอาจมองหาโอกาสจากช่องทางการลงทุนใหม่ๆ เช่น อัตราแลกเปลี่ยน และตราสารอนุพันธ์ เป็นต้น ในขณะที่ประเทศที่มีระดับการพัฒนาของตลาดการเงินต่ำ ทางเลือกของประชาชนก็ย่อมมีน้อย (Apinya Wanaset, 2016) สอดคล้องกับพัฒนาการในประเทศไทยที่การระดมเงินทางอ้อมผ่านตราสารทางการเงิน เช่น ตราสารหนี้ และตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มได้รับความนิยมมากขึ้นเมื่อเทียบกับในอดีต และเป็นส่วนหนึ่งให้เกิดความลึกทางการเงินมากขึ้น

## 2. การเปิดกว้างทางการค้าและการเติบโตทางเศรษฐกิจ

การเปิดกว้างทางการค้าระหว่างประเทศได้ถูกสนับสนุนจากนักเศรษฐศาสตร์มานานแล้ว เพราะมีความเชื่อว่าจะก่อให้เกิดผลดีกับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องกับการค้า เช่น นักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิกได้ชี้ให้เห็นว่าการค้าระหว่างประเทศเกิดขึ้นจะทำให้คู่กรณีต่างได้รับประโยชน์จากการค้า และนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของสวัสดิการสังคมโดยรวมของประเทศ ในทางทฤษฎีเมื่อประเทศมีการส่งออกนั้นหมายความว่า ระบบเศรษฐกิจมีการผลิตสินค้าและบริการมากกว่าความต้องการบริโภคภายในประเทศในขณะนั้น การผลิตที่เพิ่มขึ้นแล้วส่งออกไปจำหน่ายทำให้ประเทศมีรายได้กลับเข้ามาในประเทศ ส่งผลให้อุปสงค์มวลรวมมีการขยายตัว ในขณะเดียวกันการขยายกำลังการผลิตดังกล่าวก่อให้เกิดการใช้ปัจจัยการผลิตมากขึ้น ธุรกิจเกี่ยวเนื่องมีการขยายตัวตาม และส่งผลดีต่อการจ้างงานอีกทางหนึ่ง ด้วยปัจจัยเหล่านี้จึงทำให้การส่งออกเป็นกลไกสำคัญประการหนึ่งในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจให้ขยายตัว ภายหลังจากสงครามโลกครั้งที่ 2 เป็นต้นมา ประเทศต่างๆ ได้ร่วมกันผลักดันให้มีการเปิดเสรีทางการค้าอย่างกว้างขวาง โดยมีความพยายามในการลดอุปสรรคทางการค้าลง เช่น ความตกลงทั่วไปว่า

ด้วยภาษีศุลกากรและการค้า (General Agreement on Tariffs and Trade: GATT) เป็นความตกลงระหว่างประเทศเพื่อส่งเสริมประโยชน์ทางการค้าและเศรษฐกิจที่ร่วมกันลงนามเมื่อ พ.ศ. 2490 โดยมีเป้าหมายเพื่อให้เกิดการค้าเสรีโดยการลดภาษีศุลกากรระหว่างประเทศลง เป็นต้น และในระยะ 2-3 ทศวรรษที่ผ่านมาประเทศกำลังพัฒนาทั้งหลายรวมทั้งประเทศไทย ได้หันมาใช้นโยบายส่งเสริมการส่งออกเพื่อขับเคลื่อนการเติบโตทางเศรษฐกิจ เพราะการเปิดตลาดภายนอกจะช่วยให้เกิดการขยายตัวของการลงทุน การบริโภค และการจ้างงาน ดังนั้นการเปิดกว้างทางการค้าระหว่างประเทศจึงมีแนวโน้มสูงขึ้นในประเทศไทย

### 3. การศึกษาเชิงประจักษ์

ในระยะที่ผ่านมาการศึกษาเชิงประจักษ์ ที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของความลึกทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า และการเติบโตทางเศรษฐกิจนั้นมีความค่อนข้างหลากหลาย ส่วนใหญ่จะเป็นการศึกษาในประเทศพัฒนาแล้วและตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ซึ่งผลการศึกษามีค่อนข้างหลากหลายทั้งที่เห็นด้วยว่าความลึกทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าจะส่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ และที่พบว่าทั้งความลึกทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าไม่ส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญสำหรับในกลุ่มแรก เช่น งานศึกษาของ Le et al. (2019) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความลึกทางการเงินกับการเติบโตทางเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศอาเซียน+3 ได้แก่ กัมพูชา ไทย บรูไน พม่า ฟิลิปปินส์ มาเลเซีย ลาว เวียดนาม สิงคโปร์ อินโดนีเซีย จีน ญี่ปุ่น และเกาหลีใต้ ในช่วง ค.ศ. 2000-2014 ผลการศึกษาพบว่าประเทศส่วนใหญ่ความลึกทางการเงินส่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ สอดคล้องกับงานศึกษาของ Estrada et al. (2010) ที่ศึกษาเกี่ยวกับการพัฒนาภาคการเงินกับการพัฒนาเศรษฐกิจในเอเชียทั้งหมด 125 ประเทศ พบว่าประเทศเกือบทั้งหมดมีผลการศึกษาค่อนข้างคลึงกันทั้งประเทศที่พัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนา นั่นคือ ความลึกทางการเงิน การพัฒนาของระบบธนาคารพาณิชย์ การพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ และการเปิดเสรีทางการเงินส่งผลบวกต่อการเติบโตของรายได้ต่อหัว (Per Capita Income) ของประเทศ นอกจากนี้การมีตลาดการเงินที่มีประสิทธิภาพ เช่น การเปิดเผยข้อมูล ความโปร่งใส การจัดสรรเงินทุนและการติดตามประเมินผล จะเป็นผลบวกต่อการพัฒนาภาคการเงิน อย่างไรก็ตามงานศึกษานี้ระบุว่า บทบาทของการพัฒนาภาคการเงินเริ่มส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจลดลงภายหลังวิกฤตเศรษฐกิจและการเงินใน ค.ศ. 1997 เนื่องจากสถาบันการเงินหันมาให้ความสำคัญกับคุณภาพมากกว่าปริมาณ การบริหารความเสี่ยง และการเติบโตอย่างยั่งยืนแทน

ส่วน AbuAl-Foul et al. (2016) ศึกษาผลกระทบของความลึกทางการเงินต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศจอร์แดน ในช่วง ค.ศ. 1965-2004 มีผลการศึกษาที่ขัดแย้งจากกลุ่มแรก โดยพบว่าความลึกทางการเงินไม่ส่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจแต่อย่างใด การพัฒนาภาคการเงินไม่สามารถสนับสนุนภาคเศรษฐกิจได้ เนื่องจากภาคการเงินในประเทศมีขนาดค่อนข้างเล็ก ในทางกลับกันการเติบโตทางเศรษฐกิจส่งผลบวกต่อการพัฒนาภาคการเงิน สอดคล้องกับงานศึกษาของ Gries et al. (2008) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของความลึกทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้าและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศในลาตินอเมริกา และแคริบเบียนจำนวน 13 ประเทศ พบว่าประเทศส่วนใหญ่ความลึกทางการเงินไม่ส่งผลต่อการขยายตัว

ทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งการเปิดเสรีทางการค้าและการเปิดเสรีทางการเงินต่างก็ไม่สนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจ

สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดกว้างทางการค้าระหว่างประเทศกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจนั้น พบว่างานศึกษาส่วนใหญ่ระบุว่า การเปิดกว้างทางการค้าส่งผลกระทบต่อ การขยายตัวทางเศรษฐกิจ เช่น Keho (2017) ที่ศึกษาผลกระทบของการเปิดกว้างทางการค้าต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจในประเทศไอวอรีโคสต์ ช่วง ค.ศ. 1965-2014 เนื่องจากการเปิดกว้างทางการค้าทำให้เกิดการสะสมทุน การผลิต การลงทุนใหม่ๆ และการจ้างงานในประเทศเพิ่มขึ้นซึ่งนำไปสู่การเติบโตทางเศรษฐกิจในที่สุด สอดคล้องกับงานศึกษาของ Sun and Heshmati (2010) ที่ศึกษาเกี่ยวกับการค้าระหว่างประเทศและผลกระทบต่อ การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศจีน โดยใช้ข้อมูลภาคตัดขวางแบบอนุกรมเวลา (Panel Data) จำนวน 31 จังหวัดในช่วง ค.ศ. 2002-2007 ผลการศึกษาพบว่า การมีส่วนร่วมในการค้าโลกที่เพิ่มขึ้น ช่วยให้ประเทศจีนสามารถเก็บเกี่ยวความมั่นคงและผลประโยชน์จากการค้า ที่ช่วยกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศอย่างรวดเร็ว รวมทั้งงานของ Shan and Sun (1998) และ Josheski and Lazarov (2012) ก็ให้ผลการศึกษาที่ไปในทิศทางเดียวกัน คือ การเปิดกว้างทางการค้าระหว่างประเทศส่งผลกระทบต่อ การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

### วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาคอมพิวเตอร์ทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า และการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยนี้ ใช้เครื่องมือทางเศรษฐมิติสมัยใหม่ที่ได้รับการพัฒนามาจากวิธีดั้งเดิม ได้แก่ 1) การทดสอบ Unit Root 2) การหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวตามวิธี Cointegration และ 3) การหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลตามวิธี Causality ซึ่งสามารถจัดปัญหาของตัวแปรข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ที่มีลักษณะไม่นิ่ง (Non-Stationary) หรือ Stochastic Process ได้ ทำให้ผลการวิเคราะห์ทางสถิติมีประสิทธิภาพ (Efficiency) และความน่าเชื่อถือ (Consistent) มากขึ้น โดยขอบเขตการศึกษาจะใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาสตั้งแต่ พ.ศ. 2547-2563 จำนวน 68 ไตรมาส โดยตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ความลึกทางการเงิน (FD) และการเปิดกว้างทางการค้า (TO) ซึ่งใช้ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์เชิงปริมาณมีรายละเอียดดังนี้

#### 1) การทดสอบ Unit Root

การทดสอบ unit root เป็นการทดสอบความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลาที่น่ามาใช้ในแบบจำลอง ก่อนที่จะนำชุดข้อมูลนั้นๆ ไปใช้ในการประมาณค่า ในการศึกษาเลือกทดสอบความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลา โดยใช้วิธี Augmented Dickey-Fuller (ADF) test ที่เสนอโดย Dickey and Fuller 1979 และ 1981 เนื่องจากเป็นวิธีที่ได้รับการยอมรับและเป็นที่ยอมรับอย่างแพร่หลายในการศึกษาความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลา หากผลการทดสอบที่ได้แสดงให้เห็นว่าข้อมูลมีความไม่นิ่ง นั่นคือ ชุดของข้อมูลเหล่านี้มีการเคลื่อนไหวไปตามแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นตามกาลเวลา จะปรับให้นิ่งโดยการทำผลต่างลำดับที่ 1 (First Difference) หรือลำดับที่สูงขึ้นไปจนกว่าข้อมูลจะมีความนิ่ง แล้วจึงนำไปใช้ในการประมาณค่าในแบบจำลองต่อไป โดยใช้สมการดังนี้



$$\Delta y_t = \mu + \gamma y_{t-1} + \sum_{i=2}^{\infty} \beta_i \Delta y_{t-i+1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

โดยที่  $y_t$  = ข้อมูลอนุกรมเวลาที่ต้องการทดสอบ

$\varepsilon_t$  = ตัวคลาดเคลื่อน (Error Term)

ภายใต้สมมติฐาน

$H_0: \gamma = 0$  (Non-Stationary) และ  $H_1: \gamma \neq 0$  (Stationary)

## 2) การหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวตามวิธี Cointegration

การหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวตามวิธี Cointegration เป็นการทดสอบดุลยภาพในระยะยาวของตัวแปรทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษา ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความเชื่อที่ว่าในระยะยาวแล้วตัวแปรที่นำมาศึกษาในแบบจำลองควรจะมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันและมีความสอดคล้องกันตามทฤษฎี ซึ่งในการศึกษานี้ใช้ตามวิธีของ Johansen and Juselius (1990) เพื่อตรวจสอบว่าตัวแปรทั้งหมดมีความสัมพันธ์กันในดุลยภาพระยะยาวหรือไม่ และสามารถทดสอบหาจำนวน Cointegration Vectors ได้พร้อมๆกัน ซึ่งจะอ่านค่าจาก Trace Test และ Max-eigenvalue Test เมื่อการทดสอบระบุว่าตัวแปรทั้งหมด มีความสัมพันธ์กันในเชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration) แล้ว ก็จะนำไปหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆตามวิธี Causality ของ Granger (1969) ต่อไป

## 3) การหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลตามวิธี Causality

การหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลตามวิธี Causality นำมาใช้เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่นำมาศึกษาที่ละคู่ ซึ่งสามารถบอกได้ว่าตัวแปรใดเป็นเหตุให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในตัวแปรอื่น หรือต่างก็เป็นเหตุให้เกิดการเปลี่ยนแปลงซึ่งกันและกัน หรือทั้งสองตัวแปรเป็นอิสระต่อกัน เป็นต้น ในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามวิธี Causality นี้ หากสมมติว่า  $X_t$  และ  $Y_t$  เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา 2 ชุดที่เราต้องทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างกัน เงื่อนไขที่จำเป็นก็คือ  $X_t$  และ  $Y_t$  จะต้องมีความสมบัติหนึ่ง (Stationary) และมีค่าเฉลี่ย (Mean) เป็น 0 ซึ่งสามารถแสดงสมการที่ใช้ในการประมาณค่าในรูปของสมการถดถอยเชิงเส้น (Linear Regression) ดังสมการ (2) และสมการ (3)

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta X_{t-i} + e_t \quad (2)$$

( $X_t$  เป็นเหตุให้  $Y_t$  เปลี่ยนแปลง ถ้า  $\beta_i$  ไม่เท่ากับ 0)

$$\Delta X_t = a_0 + \sum_{i=1}^p a_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \gamma_i \Delta X_{t-i} + u_t \quad (3)$$

( $Y_t$  เป็นเหตุให้  $X_t$  เปลี่ยนแปลง ถ้า  $a_i$  ไม่เท่ากับ 0)

## ผลการวิจัย

ผลการศึกษาพบว่าภาคการเงินของไทย ซึ่งมีบทบาทสำคัญในการเป็นสื่อกลางในการระดมทุน และการจัดสรรทรัพยากรไปสู่ภาคเศรษฐกิจจริง โดยเป็นการระดมเงินจากผู้ที่มิเงินออมไปสู่ผู้ที่ต้องการใช้เงิน ได้มีการพัฒนาขึ้นเป็นลำดับโดยพิจารณาจากความลึกทางการเงินที่มีแนวโน้มสูงขึ้นในระยะสองทศวรรษที่ผ่านมา จากการที่มีสัดส่วนของตราสารทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และเป็นสิ่งที่สังเกตว่าพัฒนาการทางการเงินนั้น การระดมเงินทางตรงที่ผ่านระบบธนาคารพาณิชย์แม้จะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่การระดมเงินทางอ้อม ได้แก่ การระดมเงินผ่านตลาดตราสารหนี้และตลาดหลักทรัพย์กลับมีการเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่มากกว่า ซึ่งสอดคล้องกับทิศทางการพัฒนาตลาดการเงินในประเทศพัฒนาแล้ว ส่วนการเปิดกว้างทางการค้าระหว่างประเทศในรอบ 20 ปีที่ผ่านมา พบว่ามีแนวโน้มสูงขึ้นในระยะแรกและชะลอลดลงในช่วงหลัง จากการที่ประเทศไทยส่งออกและนำเข้าชะลอลดลง ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลดลง รวมทั้งได้รับผลกระทบจากสงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐอเมริกา และความสามารถในการแข่งขันของไทยที่ลดลงเมื่อเทียบกับประเทศคู่แข่ง

### การทดสอบความนิ่งของข้อมูล

ในส่วนนี้ได้นำข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ความลึกทางการเงิน (FD) การเปิดกว้างทางการค้า (TO) มาทดสอบคุณสมบัติความนิ่ง (Stationary) ของข้อมูล หรือ Unit Root Test ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลสามารถแสดงได้ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยวิธี ADF

Variable	Level I(0)	First Difference I(1)	Result
	t-statistic	t-statistic	
GDP	-1.5450	-6.7732*	I(1)
FD	-0.4240	-7.1717*	I(1)
TO	-1.1993	-10.9175*	I(1)

หมายเหตุ: \* ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ที่มา: จากการคำนวณ

สถิติจากการคำนวณโดยวิธี ADF พบว่าข้อมูลทั้งหมดมีลักษณะไม่นิ่ง (Non-stationary) ณ ระดับนัยสำคัญ 5 % แสดงให้เห็นว่าตัวแปรทุกตัวมี Unit Root ณ ระดับ Level อย่างไรก็ตามหลังจากที่ทำการหาส่วนต่างลำดับที่ 1 (First Difference) ของข้อมูลเหล่านี้แล้วนำไปทดสอบ Unit Root อีกครั้ง พบว่าข้อมูลทั้งหมดมีคุณสมบัติของความนิ่ง (Stationary) ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าข้อมูลทั้งหมดมีความนิ่งที่ผลต่างลำดับที่ 1 หรือ I(1) ซึ่งจะนำชุดข้อมูลที่มีความนิ่งไปใช้ในการประมาณค่าต่อไป

### การทดสอบดุลยภาพระยะยาวตามวิธี Cointegration

สำหรับในส่วนนี้จะทำการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวตามวิธี Cointegration ซึ่งเป็นการทดสอบว่าตัวแปรที่นำมาศึกษาได้แก่ ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ความลึกทางการเงิน (FD) และ

การเปิดกว้างทางการค้า (TO) ว่ามีความสัมพันธ์กันเชิงดุลยภาพในระยะยาวหรือไม่ ทั้งนี้จะใช้การทดสอบตามวิธีของ Johansen and Juselius (1990) สามารถแสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวได้ ดังนี้

**ตารางที่ 2** การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว

Hypothesized No. of CE(s)	Trace statistic	P-value	Max-Eigen statistic	P-value
None *	31.0181	0.0338	22.1795	0.0491
At most 1	10.0086	0.2735	9.3841	0.2521
At most 2	0.4217	0.5243	0.4489	0.5183

หมายเหตุ: การทดสอบ Trace และการทดสอบ Max-eigenvalue ได้ระบุว่ามีความสัมพันธ์ cointegration จำนวน 1 สมการ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ที่มา: จากการคำนวณ

การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวจาก ค่า Trace statistic และ Max-Eigen statistic พบว่าค่าสถิติทั้งสองระบุว่าตัวแปรทั้งหมด มีความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาว กล่าวคือ หากพิจารณาค่า Trace Statistic เท่ากับ 31.0181 และค่า Max-Eigen statistic เท่ากับ 22.1795 ต่างปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และมีสมการในเชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegrating Equation) จำนวน 1 สมการ

**การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามวิธี Causality**

ในการศึกษานี้จะใช้วิธี Causality เพื่อหาความสัมพันธ์ของทั้ง 3 ตัวแปรข้างต้นว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ และหากมีความสัมพันธ์กันจะเป็นในลักษณะใด เพื่อนำไปอธิบายบทบาทของความลึกลงการเงิน และการเปิดกว้างทางการค้าที่มีผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทีละคู่ตามวิธี Causality สามารถแสดงได้ดังนี้

**ตารางที่ 3** การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่นำมาศึกษา

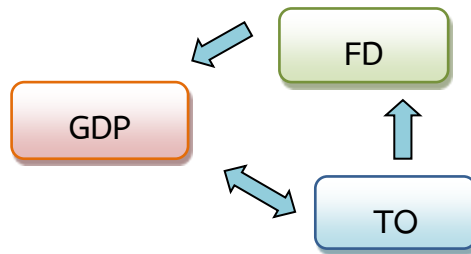
ตัวแปร	ความสัมพันธ์	F-statistic	P-value
$\Delta$ FD และ $\Delta$ TO	$\Delta$ TO $\rightarrow$ $\Delta$ FD	8.5492	0.0006*
$\Delta$ GDP และ $\Delta$ FD	$\Delta$ FD $\rightarrow$ $\Delta$ GDP	11.7074	0.0000*
$\Delta$ GDP และ $\Delta$ TO	$\Delta$ TO $\rightarrow$ $\Delta$ GDP	6.6120	0.0025*
	$\Delta$ GDP $\rightarrow$ $\Delta$ TO	3.2463	0.0500*
ส่วนที่เหลือทั้งหมด	ไม่มีความสัมพันธ์		

หมายเหตุ: A  $\rightarrow$  B หมายถึง ความสัมพันธ์ที่ ตัวแปร A เป็นเหตุให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในตัวแปร B

\* ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ที่มา: จากการคำนวณ

นำผลการหาความสัมพันธ์ตามวิธี Causality ในตารางที่ 3 มาแสดงด้วยภาพความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรได้ดังนี้



ภาพที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

ที่มา: จากการศึกษา

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่นำมาศึกษาตามวิธี Causality เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างความลึกทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าที่ส่งผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ พบว่าทั้งความลึกทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้า ต่างก็ส่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา เพราะการขยายตัวของการค้าระหว่างประเทศทำให้เกิดการขยายกำลังการผลิตในอุตสาหกรรมต่างๆ ที่ทำการส่งออก และการจ้างงานใหม่ๆ ทำให้ประชาชนมีรายได้มากขึ้น ส่งผลให้การบริโภคสูงขึ้นในระยะต่อมาจาก การที่ประชาชนมีรายได้มากขึ้น รวมทั้งมีการใช้ปัจจัยการผลิตที่เกี่ยวข้องมากขึ้นไปด้วยเช่นกัน ทำให้เกิดธุรกิจเกี่ยวเนื่องกับการส่งออกและนำเข้าสินค้าเติบโตไปด้วย ส่วนภาคการเงินเปรียบเสมือนน้ำมันหล่อลื่นที่คอยเติมสภาพคล่องและอำนวยความสะดวกในเรื่องการชำระและเคลื่อนย้ายเงินทุนในภาคการค้า จึงเป็นส่วนหนึ่งในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจเช่นกัน ในขณะที่การเปิดกว้างทางการค้ายังกระตุ้นให้มีความลึกทางการเงินเพิ่มขึ้นอีกด้วย เนื่องจากภาคการเงินต้องคอยสนับสนุนในการระดมเงิน/การกู้ยืมของภาคธุรกิจระหว่างประเทศ ผ่านผลิตภัณฑ์ทางการเงินในรูปแบบต่างๆ เช่น การให้สินเชื่อ การออกตราสารทางการเงิน การระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น นอกจากนี้ยังพบว่า การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยส่งเสริมให้เกิดการค้าระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นด้วย หรือกล่าวได้ว่าทั้งภาคการค้าระหว่างประเทศและการขยายตัวทางเศรษฐกิจต่างส่งผลบวกซึ่งกันและกัน

### บทสรุปและนัยทางนโยบาย

การศึกษาความลึกทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า และการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาแนวโน้มของความลึกทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าของไทย รวมทั้งวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความลึกทางการเงิน การเปิดกว้างทางการค้า และการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากเอกสาร ตำรา บทความ และอินเทอร์เน็ต ส่วนการวิเคราะห์เชิงปริมาณใช้เครื่องมือทางเศรษฐมิติประกอบด้วย การทดสอบ Unit Root การหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวตามวิธี Cointegration และการหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลตามวิธี Causality และใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาสจาก พ.ศ. 2547-2563 ผลการศึกษาพบว่าความลึกทางการเงินของประเทศไทยมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

แม้จะมีการลดลงบ้างในบางช่วงเนื่องจากภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่ผันผวนขึ้นลงตามสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและภาวะตลาดหลักทรัพย์ทั้งในและต่างประเทศ รวมทั้งวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในแต่ละช่วง ส่วนการเปิดกว้างทางการค้ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในช่วงแรกแต่กลับชะลอตัวลงในช่วงหลัง อันเป็นผลมาจากการส่งออกและการนำเข้าของไทยที่ชะลอตัวลงตามภาวะเศรษฐกิจโลก ความสามารถในการแข่งขันของไทยที่ลดลง และสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ที่มีการระบาดไปทั่วโลกในช่วง พ.ศ. 2563

สำหรับการวิเคราะห์เชิงปริมาณพบว่า ในการทดสอบความนิ่งของข้อมูลตัวแปรที่นำมาศึกษาประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ความลึกลงทางการเงิน (FD) และการเปิดกว้างทางการค้า (OT) มีความนิ่งที่ผลต่างอันดับที่หนึ่งทั้งหมด และมีความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาวตามวิธี Cointegration ส่วนการหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลของตัวแปรที่ละคู่ตามวิธี Causality พบว่าผลการศึกษาเชิงประจักษ์ในกรณีของประเทศไทยนั้น ทั้งความลึกลงทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าต่างก็ส่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา สอดคล้องกับงานศึกษาของ Le et al. (2019) และ Estrada et al. (2010) รวมทั้งสอดคล้องกับงานที่ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการค้าระหว่างต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของ Keho (2017) Shan and Sun (1998) และ Josheski and Lazarov (2012) นอกจากนี้ยังพบว่า การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยส่งเสริมให้เกิดการค้าระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นด้วย หรือกล่าวได้ว่าทั้งภาคการค้าระหว่างประเทศและการขยายตัวทางเศรษฐกิจต่างส่งผลซึ่งกันและกัน

### การอภิปรายผล

จากผลการศึกษาที่พบว่าทั้งความลึกลงทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าต่างก็ส่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ นั้นหมายความว่า การพัฒนาภาคการเงินและการขยายตัวของภาคการค้าระหว่างประเทศต่างส่งผลให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจตามมานั่นเอง ผ่านการขยายตัวของภาคการผลิต การจ้างงานที่เพิ่มขึ้น และการเติบโตของธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการค้าระหว่างประเทศ ในขณะเดียวกันภาคการเงินที่มีการพัฒนาขึ้นนับเป็นกลไกสำคัญที่เสริมสร้างให้เกิดการสะสมทุน จะช่วยให้ผู้ต้องการเงินทุนสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้อย่างกว้างขวางและเป็นการเพิ่มโอกาสในการลงทุนใหม่ๆ มีผลิตภัณฑ์ทางการเงินหลากหลาย เอื้อต่อการออมและการระดมทุน รวมทั้งการระดมเงินทางอ้อมผ่านตราสารทางการเงิน เช่น ตราสารทุน และตราสารหนี้ จะทำให้ต้นทุนในการระดมทุนต่ำลงเมื่อเทียบกับการกู้ยืมผ่านสถาบันการเงิน สิ่งต่างๆ เหล่านี้สนับสนุนให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ในขณะเดียวกันการขยายตัวทางการค้าก็เป็นแรงกระตุ้นให้เกิดการพัฒนาภาคการเงินและความลึกลงทางการเงิน จากความต้องการระดมทุนที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นนั่นเอง อย่างไรก็ตามแม้ความลึกลงทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าระหว่างประเทศจะส่งผลดีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ แต่ก็ต้องยอมรับกับความผันผวนจากปัจจัยภายนอกที่จะเกิดขึ้นด้วยกับระบบเศรษฐกิจภายในประเทศ

### ข้อเสนอแนะ

การที่ผลการศึกษายืนยันว่าความลึกทางการเงินและการเปิดกว้างทางการค้าส่งผลบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจนั้น รัฐบาลจึงควรสนับสนุนให้เกิดการขยายตัวของภาคการค้าระหว่างประเทศ โดยเฉพาะการส่งออกที่ต้องเร่งหาแนวทางในการส่งเสริม เช่น การหาตลาดใหม่ๆ เพิ่มขึ้น การเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันโดยการลดต้นทุนการผลิตและเพิ่มผลิตภาพในการผลิตเพื่อการส่งออกให้มากขึ้น มีการนำเทคโนโลยีมาพัฒนากระบวนการผลิตให้มากขึ้น เพราะการส่งออกนับเป็นกลไกขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญอันหนึ่ง ส่วนภาคการเงินของไทยได้มีการพัฒนามาในทิศทางที่ดีขึ้น ทั้งในเรื่องของความมั่นคงและเสถียรภาพ รัฐบาลควรส่งเสริมให้เกิดการแข่งขันและการนำเทคโนโลยีดิจิทัลใหม่ๆ มาใช้ในการให้บริการมากขึ้น เพื่อลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพในการให้บริการ ทำให้ผู้ออมและผู้ต้องการระดมทุนมีทางเลือกมากขึ้นและมีต้นทุนในการระดมทุนที่ต่ำลง และในที่สุดแล้วก็จะส่งผลดีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจตามนั่นเอง

สำหรับข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไปอาจเพิ่มตัวแปรที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อขยายตัวทางเศรษฐกิจ เช่น การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และการลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศ เป็นต้น นอกจากนี้อาจศึกษาในลักษณะเชิงเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ ในระดับภูมิภาค เช่น ในอาเซียน 5 ประเทศ

### เอกสารอ้างอิง

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564ก). *รายงานยอดคงค้างสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์จำแนกตามการจัดชั้น*.

สืบค้นเมื่อ 25 พฤษภาคม 2564 จาก [https://www.bot.or.th/App/BTWS\\_STAT/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=829&language=TH](https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=829&language=TH)

\_\_\_\_\_. (2564ข). *รายงานยอดคงค้างหลักทรัพย์*. สืบค้นเมื่อ 25 พฤษภาคม 2564 จาก

[https://www.bot.or.th/App/BTWS\\_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=136&language=th](https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=136&language=th)

AbuAl-Foul, B. M.; Genc, I. and Darayseh, M. (2016). On The Causal Link between Financial Development and Economic Growth: Case of Jordan. *Corporate Ownership & Control*, 13(2), 518-520.

Dickey, D. A. and Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, 74, 427-431.

\_\_\_\_\_. (1981). Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root. *Econometrica*, 49, 1057-1072.

Estrada, G.; Park, D. and Ramayandi, A. (2010). Financial Development and Economic Growth in Developing Asia. *ADB Economics Working Paper Series*, No. 233.

Grange, C. W. (1969). Investigating causal relations by econometric model and cross-spectral Method. *Econometrica*, 37, 424-438.

- Grange, C. W. (1988). Some Recent Developments in the Concept of Causality. *Journal of Econometrics*. 39, 199-211.
- Gries, T.; Kraft, M. and Meierrieks, D. (2008). *Financial Deepening, Trade Openness and Economic Growth in Latin America and the Caribbean*. Center for International Economics. University of Paderborn. Germany.
- Johansen, S and Juselius, K. (1990). Maximum likelihood estimation and inference on cointegration-with applications to the demand for money. *Oxford Bulletin of Economics and statistics*. 52(2), 169-210.
- Josheski, D. and Lazarov, D. (2012) International Trade and Economic Growth: Cross-country Evidence. *International Journal of Business and Economics*, 1(2), 87-95.
- Keho, Y. (2017). The impact of trade openness on economic growth: The case of Cote d'Ivoire. *Journal Cogent Economics & Finance*. 5(1), Article: 1332820.
- Le, Q. H.; Ho, H. L. and Vu, T. D. (2019). Financial Depth and Economic Growth: Empirical Evidence from ASEAN+3 Countries. *Management Science Letters*, 9, 851-864.
- Shan, J. and Sun, F. (1998). On The Export-led Growth Hypothesis for The Little Dragons: An Empirical Reinvestigation. *Atlantic Economic Journal*, 4, 353-371.
- Sun, P. and Heshmati, A. (2010). International Trade and Its Effects on Economic Growth in China. *IZA Discussion Paper*, No. 5151.
- Wanaset, A. (2016). *Financial Liberalization and Economic Development: The Appropriate Guideline for Thailand*. School of Economics. Sukhothai Thammathirat Open University. Research Funding from the National Budget.