

รายงานผลการวิจัย

RESEARCH REPORT SERIES

เรื่อง

ผลกระทบของนโยบายการเก็บภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา
จากดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์



คณะเศรษฐศาสตร์
FACULTY OF ECONOMICS

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
กรุงเทพมหานคร

THAMMASAT UNIVERSITY
BANGKOK

โทร. 2236994

รายงานการวิจัย

เรื่อง

ผลกระทบของนโยบายการเก็บภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา
จากดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์

โดย

ภาณุพงศ์ นิธิประภา
ประศาสน์ ตั้งมจิธรรม

คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

เสนอ

สมาคมธนาคารไทย

พฤศจิกายน 2528

กิติกรรมประกาศ

รายงานการวิจัยฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงลงได้ด้วยความร่วมมือจากบุคคลหลายฝ่าย โดยเฉพาะอย่างยิ่งองค์การ USAID ที่ได้ให้เงินอุดหนุนต่อโครงการ ผู้วิจัยขอขอบคุณไว้ ณ โอกาสนี้ด้วย รวมทั้งคณะผู้กำกับดูแลการศึกษาและวิจัยของสมาคมธนาคารไทย ซึ่งได้แก่นายสถาพร ชินะจิตร นายนิมิตร นนทพันธ์วาทย์ และนายพิศาล มโนสีหกุล ที่ได้ให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นต่าง ๆ อาจารย์สุพจน์ จุนอนันตธรรม กรุณารับเป็นที่ปรึกษาของโครงการ และให้คำแนะนำมาด้วยดีโดยตลอด รวมทั้งอาจารย์อัญญา วัฒนานุกิจ และอาจารย์ณัฏฐิต นิจดาวร ได้ช่วยให้คำวิจารณ์ที่เป็นประโยชน์ต่องานวิจัยฉบับนี้

ทางดานข้อมูลได้รับความร่วมมืออย่างดีจากสถานทูตประเทศต่าง ๆ หลายแห่ง หน่วยงานทั้งภาคเอกชน ภาครัฐบาล และสถาบันการเงินต่าง ๆ รวมทั้งคณะผู้ช่วยวิจัยซึ่งได้แก่ น.ส.ธัญญาภรณ์ ลีธนาवरกุล น.ส.สุวรรณี พรพรรณรัตน์ น.ส.กัญยรัตน์ เจริญสถาพร น.ส.วรุณช พูนสวัสดิ์มงคล และ น.ส.รุจิรัตน์ มุกดาร์ตนสกุล ที่ได้ช่วยเก็บรวบรวมและนำเสนอข้อมูลต่าง ๆ และขอขอบพระคุณหน่วยวิจัย คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ และสำนักงานสถิติแห่งชาติที่ได้ให้ความช่วยเหลือทางดานการประมวลผลข้อมูลด้วยคอมพิวเตอร์

ภาณุพงศ์ นิธิประภา

ประสาสน์ คังมัตติธรรม

สารบัญ

เรื่อง	หน้า
บทที่ 1 บทนำ	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	2
แนวคิดของการวิจัย	2
วิธีการศึกษา	3
ข้อสังเกตที่ใช้ในการศึกษา	6
บทที่ 2 โครงสร้างภาษีจากสินทรัพย์ทางการเงินในประเทศต่าง ๆ	8
ภาษีดอกเบียในประเทศพัฒนาแล้ว	8
ภาษีดอกเบียในประเทศกำลังพัฒนา	11
ประเทศที่เก็บแบบภาษีเงินได้	11
ประเทศที่เก็บแบบหัก ณ ที่จ่าย	12
นโยบายภาษีดอกเบียเกี่ยวกับการเลือกถือสินทรัพย์ทางการเงิน	16
บทที่ 3 ผลกระทบของการเก็บภาษีเงินฝาก	22
ผลทางด้านความเป็นธรรมในการเสียภาษี	22
ผลต่อประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากร	23
ผลทางด้านการออม	25
ผลทางด้านภาระภาษี	27

ผลทางการกระจายรายได้	30
ผลทางรายรับภาษีรัฐบาล	32
ผลกระทบของการจัดเก็บภาษีดอกเบี้ยในแง่ปฏิบัติ	33
 บทที่ 4 แบบจำลองของผลกระทบจากภาษีดอกเบี้ยเงินฝาก	 39
พฤติกรรมการณ์อสังหาริมทรัพย์	39
โครงสร้างการออมของระบบเศรษฐกิจไทย	41
ผลกระทบของการเก็บภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝากประจำ	45
การเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างสถาบันการเงินในระบบ และนอก ระบบ	46
การเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างในประเทศกับต่างประเทศ	49
ผลกระทบของการเก็บภาษีดอกเบี้ยต่อการออมของประเทศ	50
ผลกระทบของการเก็บภาษีดอกเบี้ยต่อการลงทุน และ รายได้ประชาชาติ	51
สรุปแบบจำลองทางสถิติสำหรับการศึกษาผลกระทบของภาษีดอกเบี้ย	52
 บทที่ 5 ผลการประมาณการแบบจำลองทางสถิติ	 56
พฤติกรรมเงินฝากประจำธนาคารพาณิชย์	56
พฤติกรรมเงินฝากออมทรัพย์	59
พฤติกรรมเงินฝากกระแสรายวัน	61
พฤติกรรมของตัวสัญญาใช้เงิน	62
พฤติกรรมของการถือพันธบัตรรัฐบาล	63
พฤติกรรมของการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์	64

พฤติกรรมการลงทุนของภาคเอกชน	65
พฤติกรรมการบริโภคและการออม	66
พฤติกรรมรายได้ของรัฐบาล	66
พฤติกรรมทางการเงินออมระหว่างสถาบันการเงิน ในระบบและนอกระบบ	67
พฤติกรรมทางการเงินออมระหว่างในประเทศกับต่างประเทศ ผลที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเมื่อเปลี่ยนภาคอกเบี้ยหัก ณ ที่จ่าย เป็นภาษีเงินได้	68 70
บทที่ 6 สรุปผลการศึกษาและขอเสนอแนะ	76
ขอสรุปของผลการศึกษา	76
ขอเสนอแนะ	83
ภาคผนวก	85
บรรณานุกรม	86

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 อัตราภาษีดอกเบี้ยในประเทศพัฒนาแล้ว	9
2.2 อัตราภาษีดอกเบี้ยในประเทศกำลังพัฒนา	13
2.3 สัดส่วนของ เงินฝากประจำและออมทรัพย์ในรายได้ ประชาชน (เปอร์เซ็นต์)	17
3.1 ผลตอบแทนสุทธิจากการออมเมื่อหักอัตราเงินเฟ้อ	28
3.2 ราคาปัจจุบันและอัตราภาษีของการบริโภคจำนวน ร้อยละในอนาคต	29
3.3 การกระจายของ เงินฝากธนาคารพาณิชย์แบ่งตาม ขนาดของ เงินฝากปี 2527	30
3.4 รายรับภาษีของ รัฐบาลจากดอกเบี้ยและเงินปันผล	32
4.1 เงินออมที่เป็นสินทรัพย์ทางการเงิน ณ สถาบันการเงินต่าง ๆ	43
4.2 การออมของ ระบบเศรษฐกิจกับสินทรัพย์ทางการเงิน	44
4.3 อัตราดอกเบี้ยนอกกรอบ	47
5.1 ผลจากการเปลี่ยนแปลงการเก็บภาษีแบบภาษีดอกเบี้ย 12.5% เป็นแบบภาษีเงินได้	71

The Impact of Policies on Taxation of Interest Income Earned from Commercial Bank Time Deposits

ABSTRACT

This research investigates the impact of different tax collection procedures for interest income earned from commercial bank time deposits. Since taxing interest income would probably have pervasive effects on the economy, ranging from the direct impact on portfolio behaviors to commercial bank credit, investment, saving, output and redistribution of income, the research necessarily covers a broad area of study. The method of this study involves the investigation of information from four major sources. Firstly, previous studies, both theoretical and empirical, in economic literature of related subjects such as portfolio choice behavior, saving, investment, incentives and economic efficiency, and distributional effects were investigated. Secondly, the procedures adopted in other countries and certain rationales behind them were reviewed. Thirdly, conversations were held with people in the business sector of practical experience especially in money and banking. Fourthly, empirical study specific to this research were carried out to test certain hypotheses.

The major findings can be summarized into the following points:

1. The methods of interest income taxation in various countries can be divided into two major categories: withholding taxes at a fixed rate and taxing interest income together with income from other sources at progressive rates. Most developed countries employ

the personal income method as the tax structure in those countries is suited to the method. The cost of collection, the understanding of people, the income accounting system and the higher proportion of personal income tax from total tax revenue are all favorable to the personal income tax method.

Since treating interests as one source of personal income results in higher tax rate faced by large savers the incentive to save is greatly affected. Those countries which adopt the personal income method and still rely on savings in financial institutions therefore have certain measures to alleviate the tax burden. For example, Japanese savers are allowed to choose a flat rate of 35 percent instead of personal income tax rate which may be as high as 75 percent. Interest income from the principal amount of up to ¥3 million or 1.7 times of per capita GDP for each type of financial asset is tax exempted and the amount of principal exempted from tax totalled ¥14 million. In Taiwan, interest income from each type of deposits not exceeding NT\$360,000 or 3.7 times per capita GDP is exempted from taxes. In Malaysia, taxes are exempted for time deposits with maturity more than 1 year. These countries make use of tax exemption as an incentive to stimulate savings. Developed countries, such as the United States, in which long-term capital market is dependable, do not provide such tax incentive. Nevertheless, in order not to affect small savers a certain amount of dividend income is tax exempted, e.g., US\$100 for the United States and NZ\$200 for New Zealand. On the other hand, most of the developing countries impose a fixed rate withholding

tax from commercial bank deposits, e.g., 10 percent in Korea and India.

2. The tax measure on interest income has a significant influence over the portfolio allocation behaviors and the growth rates of financial assets. In Britain, savings in the form of bank deposits amount to only 8 percent but savings in other instruments such as investment in houses, life insurance and pension funds totalled as much as 86 percent (Kay and King, 1983). This is because Britain has very low tax rates for those savings.

Those countries which succeeded in raising the level of savings in the form of bank deposits are Japan, Taiwan and Austria, for example. The proportion of time and saving deposits from GDP is as high as 60 percent in those countries whereas it is lower than 15 percent in those providing no tax incentive such as Pakistan and the Philippines.

3. In some developed countries such as Britain there is a tendency to collect income tax by using expenditures instead of income, which includes expenditures and savings, as tax base in order to stimulate saving and investment. Such a measure is worth considering especially when shortage of saving becomes a major problem. The net saving rate out of GDP of Thailand fell from 15.6 percent in 1982 to 9.5 percent in 1984. If such a trend is uninterrupted, economic growth, trade balance and unemployment (the unemployment rate estimated by the National Statistical Office was 6.8 percent in 1983) will become increasingly critical for the Thai economy.

4. The withholding tax rate for time deposits of 12.5 percent

is higher than those in other countries on average, especially when considering the fact that no exemption is given to small savers. Moreover, it is an average tax rate for a person with an assessible income (gross income after allowances and deductions) of ¥12,500 per month. If the tax rate is increased to 15 percent depositors will be taxed at the same rate as a person with an assessible income of at least ¥16,000. Although depositors are eligible for refund of the overpaid tax through filing of income tax return few people do so practically. The withholding tax without any exemption is therefore unfair to the majority of depositors, 55 percent of time deposits accounts have a balance of less than ¥10,000/

5. In the short run, taxation of interest income at a higher withholding tax rate or together with income from other sources may be deemed as a measure that would improve the distribution of income, judging from the fact that large accounts with balances exceeding ¥500,000 numbered only 2.7 percent of total accounts but amounted to 58 percent of total deposits.

However, in the long run, the distribution of income may not be improved but will be worsen instead if savings in the form of deposits and investments are affected, especially in the case of progressive rate personal income taxation. Boskin (1978) found that taxation of interest and dividend income would slow down capital accumulation and redistribute income from labor to owners of capital. Whether taxation of interest income together with income from other sources will achieve the objective of income distribution depends on

the assumption that the behavior of those 2.7 percent depositors is unchanged. This assumption is doubtful considering the fact that those 2.7 percent depositors will seek their ways to hold some other assets as the return on time deposit will be greatly reduced by the progressive tax if the rate of interest is fixed. Consequently, the commercial bank deposits will be significantly affected.

Taxation of interest income at a low withholding rate, or with a certain amount of interest being tax exempted, to provide incentive for savings in the form of commercial bank deposits will be beneficial to investment and economic growth (Tsiang, 1980). This type of policies does not deny the importance of the poor in the society. On the contrary, according to Dowling et al.'s study (1985) of 12 Asian countries, the measures which promote high economic growth is the most appropriate policy instrument to eliminate the poverty.

6. Statistically, financial assets of the private sector can be considered as the most important sources of funds for investment in developing countries lacking a matured capital market. In Thailand, the increment of financial assets each year accounted, on average, for 40 percent of domestic saving and 41 percent of private investment during 1976-1983. Commercial bank deposits alone covered no less than 70 percent of total financial assets. Therefore, promotion of financial saving is necessary. If little incentive is given to the accumulation of financial assets savings will tend to be made outside the financial system. In that case, the interest rate will be high and growth in investment will be limited by the high cost of interest and the low efficiency of intermediaries between lenders and borrowers.

7. Using a statistical model, it was found that portfolio behavior of holding any financial asset will have repercussions on holdings of other financial assets: a) the demand to hold promissory notes necessitates holding of time deposits in order to diversify risk as the former is considered riskier and the latter safer; in the contrary b) if it is desirable to hold more time deposits due to better terms the holding of promissory notes will be reduced as the safer time deposits are unambiguously superior with better terms; c) the demand to hold saving deposits will increase the need to hold more demand deposits as the business sector tends to reduce the opportunity cost of idle balances by keeping them in the saving account and transferring them to the current account when needed; e) the demand to hold saving and demand deposits will increase the holding of promissory notes to diversify financial assets of similar liquidity such that their rates of return vary.

8. The portfolio adjustment behavior of any particular financial assets found so far is that when there are changes in factors affecting any financial assets the desired holding of that asset will be changed. In practice, however, the desired change cannot be completed for some reasons; for example, the maturity has not yet been met. Those financial assets having that characteristic are demand deposits and government bonds. As for promissory notes, any desired change could be made completely within a year. Desired changes in time deposits and saving deposits not only cannot be met but will also be increased. This is because of the advanced announcement of any

change in the interest rate or tax rate for both types of deposits.

9. The own interest rates of time and saving deposits were found to have a significant effect. For every percentage point increase in the rates, time deposits will increase by ¥7 billion and saving deposits by ¥3.6 billion, respectively (when the net wealth of the private sector equals ¥258 billion). The interest rate of government bonds will have negative and significant effect on all types of commercial bank depositss. Every percentage point increase will reduce time deposits by ¥ 2.3 billion, saving deposits by ¥2.5 billion and demand deposits also by ¥255 billion. Inflation rate will also have negative and significant effects on saving deposits, demand deposits and government bonds at approximately the same magnitude, i.e., ¥0.2 billion for every percentage point of inflation rate. This is because the former two types of deposits are hdd for transaction purposes and the erosion of their respective purchasing power from inflation needs to be kept minimal. The effect of inflation on government bonds, on the other hand, could be due to the fact that government bonds in Thailand are considered of low liquidity and the loss of purchasing power from inflation need to be avoided.

The most distinguished finding of all is the impact of withholding tax on interest income from time deposits which was measured separately from the effect of the own rate of interest. It was found that for every percentage point increase in the withholding tax rate, time deposits will be reduced by ¥1.3 billion. When compared on the basis of a one percentage point decline in the net rate of

return on time deposits the impact from withholding tax is twice that from a direct reduction in the interest rate on time deposits.

10. Private investment in real terms was found to vary with two thirds of the investment in previous year, which measures the extent of production capacity expansion and the replacement for depreciated portion of existing capacity. The remaining depends on commercial bank credit, gross domestic product, and inflation. Increment of commercial bank credit in real terms signifies the availability of new loanable funds whereas increment of gross domestic product in real terms indicates investment climate. Private investment will increase by about 40 percent of either of the increments and by ¥0.8 billion for every percentage point of the increase in inflation rate.

11. Commercial bank credit was found to depend on about 40 percent of total deposits at commercial banks after allowed for reserve requirements. The remaining will vary with the call money rate. For every percentage point increase in the rate, commercial bank credit will increase by ¥10 billion when the capital account of commercial banks totalled ¥36 billion.

Since the lending rate commercial banks is subject to the ceiling stipulated by Law, which is much lower than the market rate outside the financial system, the demand for loanable funds can be considered as exceeding the supply. Therefore, the loanable funds are determined by the supply of commercial bank credit rather than from the demand and, thus, it is legitimate to consider only the supply

side as done in this study.

12. The movement of savings between the organized and unorganized markets was studied under the following hypotheses: a) check discounting and fund sharing among businessmen are the major activities in the unorganized market, considering the money terms; b) the volume of check clearing partially varies with the intensity of activities in that market; c) the volume of check clearing partially varies with expenditures which further depends on economic condition; and d) the volume of check clearing also partially depends on the tightness of commercial bank credit. The finding shows that a one percentage point increase in withholding tax rate for interest income from time deposits would possibly move savings from the organized to the unorganized markets by ¥10 billion and that the portion of commercial bank credit exceeding total deposits by one percent will reduce activities in the unorganized market by ¥2 billion.

13. The movement of saving between Thailand and other countries was studied on the following assumptions: a) remittance from the country to avoid the withholding tax can only be done illegally and should be counted in the "errors and omissions" item of the balance of payments account; b) the errors of international payments also due partly to evasions in international trade and partly to illegal capital movements in response to changes in the spread between domestic and foreign interest rates. The finding indicates that an increase of the withholding tax rate on interest income by a percentage point would possibly drain ¥250 million out of the country. The errors of

payments out of the country was also linked to the trade balance; that is, about one fourth of the trade balance will go to those payments. The errors, however, did not have any significant relation to the spread of domestic and foreign interest rates. The finding supports the opinion obtained from the conversation with businessmen that remittance from the country would arise from international trade and occasional reasons other than interest rates such as political situation or the withholding tax, for example.

14. Taxing interest income together with income from other sources through personal income taxation would necessitate the commercial banks to disclose account names to Revenue Department in addition to the amounts of tax withheld and interest paid from each account. The disclosure might terrify the depositors of possible further investigation from the Department into their past income and income tax filing in which a huge amount of fine might involve if tax evasions are found. This is what the depositors are concerned the most and the incentive to remit money out of the country would be enhanced.

15. The taxing of interest income has a direct effect of reducing the rate of return on time deposits. The purpose of this study is therefore to investigate into any possible effects following from such a decrease in the net return. The findings so far concluded that the interest income taxation would have a negative and significant impact on time deposits which is the most important source of funds for commercial banks to expand credit to private investors. That is, time deposits will grow at a decreasing rate as some savings are switched

to other financial assets such as promissory notes, to unorganized markets, or to foreign countries as mentioned above. The slower growth of time deposits would stagnate commercial bank credit, private investment and, finally, the national income, the situation not advantageous to the distribution of income and the Thai economy itself already not having enough domestic savings for investment.

POLICY RECOMMENDATION

Since there is always pressure from government deficit to raise as much government revenue as possible and, thus, it is not practical to give more incentive to savings. It is suggested that the best way is not discourage savings by raising the withholding tax rate. The withholding tax rate of 12.5 percent should be applied to all financial assets offered by financial institutions which will also include saving deposits and government bonds. In order not to affect small savers a certain amount of interest income, approximately 10 percent of per capita GDP should be exempted from the taxation. The government will, of course, lose some tax revenue from time deposits but will be compensated by tax revenues from other financial assets. Commercial banks may have to bear higher cost from bank account splits but will be benefited from more savings mobilized from small savers.

It is recommended that the government not try to increase revenue by means of increasing the withholding tax rate. Not only will the measure hurt the incentive to save but will also deteriorate the efficiency of capital utilization. Taxing interest income should

not be used as a measure to correct the income distribution as it is not an effective and direct solution to the problem. Other serious side effects on saving and capital accumulation might also be resulted.

บทที่ 1

บทนำ

เงินได้ในรูปคอกเบี้ยเงินฝากจากธนาคารพาณิชย์ ต้องเสียภาษีในอัตราร้อยละ 10 โดยวิธีหัก ณ ที่จ่าย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2520 และได้เพิ่มเป็นร้อยละ 12.5 ในช่วงปี 2525-2529 การเก็บภาษีในอัตราดังกล่าว มีโครงสร้างภาษีแบบถดถอย จึงอาจจะไม่เป็นธรรมต่อผู้มีรายได้น้อย ดังนั้นจึงมีความพยายามที่จะเก็บภาษีคอกเบี้ยในอัตราก้าวหน้า

เงินในรูปคอกเบี้ยเงินฝากจากธนาคารพาณิชย์ และจากสถาบันการเงินอื่น ๆ จะต้องถูกนำไปรวมเสียภาษีเงินได้ เช่นเดียวกับเงินได้อื่น ๆ ในปี ภาษี 2530 หากไม่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบาย ทั้งนี้เงินได้ในรูปคอกเบี้ย ถือเป็นเงินได้จากการเป็นเจ้าของทุน ซึ่งเป็นปัจจัยการผลิตอย่างหนึ่ง เช่นเดียวกับรายได้ของปัจจัยการผลิตอย่างอื่น อันได้แก่ ค่าเช่า ค่าจ้าง และกำไร เนื่องจากภาษีเงินได้มีอัตราก้าวหน้า จึงเป็นที่คาดการณ์ว่าการเปลี่ยนระบบการเก็บภาษีคอกเบี้ยดังกล่าว จะมีผลต่อการกระจายรายได้และทำให้เกิดความเป็นธรรมในการเสียภาษีด้วย

นอกจากเรื่องความเป็นธรรมแล้ว ยังมีเรื่องเกี่ยวกับรายได้ของรัฐบาล ในระยะที่รัฐบาลกำลังพยายามหาทางที่จะลดงบประมาณขาดดุลนั้น ถ้าการเปลี่ยนแปลง ระบบภาษีดังกล่าว ทำให้รัฐบาลมีรายได้เพิ่มขึ้นด้วยแล้ว ก็ถือว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงวิธีเก็บภาษีคอกเบี้ยจากธนาคารพาณิชย์ในทางที่ดีขึ้น

อย่างไรก็ตาม ถ้าการเก็บภาษีกดังกล่าว มีผลต่อการเลือกถือทรัพย์สินทางการเงินของประชาชนแล้ว ก็จะมีผลกระทบต่อความสามารถในการไถ่กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ด้วย การลงทุนของเอกชนซึ่งขึ้นอยู่กับปริมาณสินเชื่อจากระบบธนาคารก็อาจจะได้รับผลกระทบไปด้วยเช่นกัน ในท้ายที่สุดแล้วปริมาณสินเชื่อทุนในประเทศก็เปลี่ยนแปลงไปด้วย การเก็บภาษีคอกเบี้ยเงินฝากจึงมีผลทางอ้อมต่อการพัฒนาประเทศในระยะยาวด้วย เมื่อระดับการลงทุนเปลี่ยนแปลงไป ก็ย่อมมีผลกระทบต่อรายได้และการจ้างงาน รายได้ของรัฐบาลที่คาดว่าจะได้เพิ่มจากการเก็บภาษีคอกเบี้ยในระบบใหม่ อาจจะไม่ได้ผลเต็มที่ ถ้าหากระบบเศรษฐกิจขยายตัวช้าลง เนื่องจากการลงทุนได้ลดลงด้วย การพิจารณาถึงผลทางการกระจายรายได้ จึงควรคำนึงถึงผลในระยะยาว เมื่อสต็อกของสินทรัพย์เปลี่ยนแปลงไป

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เนื่องจากการเก็บภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ในอัตราก้าวหน้า เช่น ภาษีเงินได้อื่น ๆ อาจมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมในการถือสินทรัพย์ของประชาชน ซึ่งมีผลกระทบต่อระบบการเงิน การลงทุน และการออม การจัดเก็บภาษีดอกเบี้ยในอัตราก้าวหน้า เพื่อหวังผลในด้านความเป็นธรรมของภาษี การกระจายรายได้ และรายรับของรัฐบาล ควรได้รับการศึกษาอย่างถี่ถ้วน ก่อนที่จะมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ การศึกษาผลของนโยบายภาษีดอกเบี้ยนี้จึงมีจุดประสงค์เพื่อ

1. เสนอข้อสังเกตของวิธีการเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากและรายรับจากสินทรัพย์ทางการเงินที่คล้ายคลึงกันในประเทศพัฒนาและกำลังพัฒนา เพื่อเปรียบเทียบปัญหาและความสำเร็จของมาตรการภาษีดังกล่าว ในแง่ของการระดมทรัพยากร ตลอดจนผลทางปฏิบัติต่อการจัดเก็บและการผลักดันให้มีการหลีกเลี่ยงภาษี
2. ประเมินผลทางปริมาณของการเก็บภาษีเงินได้จากดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ในกรณีเก็บอัตราร้อยละ 10 ร้อยละ 12.5 หรืออัตราอื่น ๆ ดังระบบที่เป็นอยู่ ในแง่ของผลที่มีต่อการเลือกถือสินทรัพย์ทางการเงิน การลงทุน การออม รัศมีรายได้ประชาชาติ รายรับของรัฐบาลและผลทางการกระจายรายได้ และการเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างในระบบกับนอกระบบสถาบันการเงิน และในประเทศกับต่างประเทศ
3. ประเมินผลที่มีต่อระบบเศรษฐกิจดังที่กล่าวแล้วในข้อ 2 เมื่อมีการจัดเก็บในอัตราที่สูงขึ้นหรือเปลี่ยนการจัดเก็บเป็นรูปของภาษีเงินได้ในอัตราก้าวหน้า
4. เสนอแนะแนวนโยบายและข้อคิดเห็นเกี่ยวกับภาษีดอกเบี้ยเงินฝาก เพื่อให้สอดคล้องกับแนวนโยบายพัฒนาประเทศ

แนวคิดของการวิจัย

1. เนื่องจากสินทรัพย์ทางการเงินให้ผลตอบแทนที่แตกต่างกัน ซึ่งเกิดจากความแตกต่างกันในเรื่องความเสี่ยง ระยะเวลาและ สภาพคล่องของแต่ละสินทรัพย์ การเก็บภาษีดอกเบี้ยในอัตราที่สูงขึ้นจะมีผลให้ผลตอบแทนจากการถือเงิน ที่ธนาคารพาณิชย์มีน้อยลงเมื่อเทียบกับสินทรัพย์อื่น ๆ จึงจำเป็นต้องมีการศึกษาโครงสร้างการถือสินทรัพย์

- ของเอกชน เพื่อศึกษาความสามารถในการทดแทนกันของสินทรัพย์ที่อยู่ในมือประชาชน
2. เนื่องจากเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์เป็นปัจจัยอันหนึ่งที่กำหนดขีดความสามารถในการให้สินเชื่อของระบบธนาคาร จึงจำเป็นจะต้องศึกษาพฤติกรรมการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ โดยอาศัยหลักการเกี่ยวกับการเลือกถือสินทรัพย์ของประชาชน
 3. ในประเทศกำลังพัฒนา เช่น ประเทศไทย การลงทุนของเอกชน (และรัฐบาล) โดยระดมทุนจากตลาดทุนยังมีขีดจำกัด ดังนั้น ธนาคารพาณิชย์จึงมีส่วนสำคัญในการระดมเงินออมและจัดสรรให้กับนักลงทุนทั้งภาคเอกชน และรัฐบาล ธนาคารพาณิชย์ไม่สามารถใช้กลไกราคาในการจัดสรรเงินทุนได้เต็มที่ เนื่องจากมีเพดานดอกเบี้ยที่กำหนดไว้ตามกฎหมาย ธนาคารพาณิชย์จึงใช้มาตรการการแบ่งสรรเงินทุน ดังนั้นปริมาณสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์จึงมีความสำคัญต่อระดับการลงทุนของประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาคเอกชน
 4. การเลือกถือสินทรัพย์ทางการเงินเป็นการตัดสินใจเกี่ยวกับปริมาณสต็อก ซึ่งแตกต่างจากการตัดสินใจที่จะออมเพื่อเพิ่มปริมาณสินทรัพย์ทั้งหมดที่มีอยู่ เราอาจมีข้อสมมติฐานว่า การจะตัดสินใจออมเท่าใด เป็นอิสระจากการตัดสินใจว่าจะเลือกถือสินทรัพย์ชนิดใด การตัดสินใจเพื่อการออมจะขึ้นกับรายได้ ขณะที่การตัดสินใจเลือกถือสินทรัพย์จะขึ้นอยู่กับผลตอบแทนของสินทรัพย์นั้น ๆ รวมทั้งผลตอบแทนจากสินทรัพย์อื่น ๆ ที่สามารถเลือกถือด้วย
 5. เนื่องจากระดับรายได้ที่เปลี่ยนไปมีผลกระทบต่อการลงทุน การออม และรายได้จากภาษีของรัฐบาล ในทางกลับกันภาษีของรัฐบาลก็มีผลต่อการบริโภค การเลือกถือสินทรัพย์ทางการเงิน ซึ่งมีผลโดยอ้อมต่อการลงทุน และระดับรายได้ ดังนั้นการประเมินผลภาษีดอกเบี้ย จำเป็นต้องคำนึงถึงผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมด้วย
 6. เมื่อเข้าใจการทำงานตอบสนองของระบบเศรษฐกิจต่อผลกระทบจากภายนอกแล้ว เราสามารถที่จะใช้ความรู้ดังกล่าวหาแนวนโยบายเกี่ยวกับภาษีดอกเบี้ยเงินฝากที่เหมาะสมได้ ทั้งนี้ทำการพิจารณาปัญหาด้านภาษีดอกเบี้ยที่ใช้กันอยู่ในประเทศต่าง ๆ ประกอบด้วย

วิธีการศึกษา

การที่จะประเมินผลทางปริมาณของนโยบายภาษีดอกเบี้ย ตามแนวคิดการศึกษาข้างต้น ในกรณีกรณีเก็บเป็นอัตราเดียว โดยการหัก ณ ที่จ่าย และกรณีเก็บเป็นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา นั้น จำเป็นต้องอาศัยแบบจำลองทางเศรษฐกิจของไทย ซึ่งควรเป็นรูปจำลองขนาดเล็ก

ที่มีทั้งภาคการเงินและภาคกำหนดรายได้ประชาชาติ ระบบเศรษฐกิจสองส่วนนี้มีได้แยกออกจากกันโดยสิ้นเชิง แต่เชื่อมโยงระหว่างกันด้วยรายได้และปริมาณของสินค้าของธนาคารพาณิชย์

ที่จริงแล้ว การศึกษาผลกระทบของนโยบายภาษีคอกเบี้ยต่าง ๆ นั้นวิธีหนึ่งที่สามารถที่จะทำได้คือการประมวลความคิดเห็นจากบุคคลฝ่ายต่าง ๆ ซึ่งมีส่วนเกี่ยวข้องของนโยบายทั้งกล่าวทั้งภาครัฐบาลและเอกชน ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย กระทรวงการคลังโดยเฉพาะกรมสรรพากร และธนาคารพาณิชย์ฝ่ายต่าง ๆ บุคคลเหล่านี้เป็นผู้ที่มีประสบการณ์ทางด้านปฏิบัติโดยตรง จึงน่าจะมีความรู้ความเข้าใจถึงผลกระทบต่าง ๆ จากนโยบายภาษีคอกเบี้ยได้ดี ilyangไรก็ดี ผลกระทบต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นอาจจะเนื่องมาจากปัจจัยอื่นซึ่งเกิดขึ้นพร้อมกับการใช้มาตรการเก็บภาษีก็ได้ การอธิบายผลกระทบเหล่านั้นจึงอาจจะไม่ถูกต้องทีเดียวนัก แบบจำลองทางสถิติเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่ง ซึ่งสามารถแยกผลกระทบของปัจจัยต่าง ๆ ที่มีต่อสิ่งหนึ่งได้ และยังใช้ทดสอบคำอธิบายผลลัพธ์ของพฤติกรรมที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจนั่นเอง นอกจากนี้แบบจำลองทางสถิติยังมีข้อดีที่ว่า การอธิบายผลกระทบอื่นเนื่องมาจากปัจจัยหลาย ๆ อย่างนั้น เป็นไปในลักษณะวัตถุวิสัย ส่วนการอธิบายของบุคคลมักจะแทรกความเห็นอย่างอัตวิสัยที่อาจจะเข้าข้างตัวเอง ซึ่งผู้วิจัยคณะนี้ก็เคยประสบพฤติกรรมเช่นเดียวกัน ดังจะได้นำกล่าวถึงในภายหลัง

การสร้างแบบจำลองทางเศรษฐกิจทั้งภาคการเงินและภาคการกำหนดรายได้ประชาชาติจะอาศัยพื้นฐานความรู้ทั้งทางด้านทฤษฎี เศรษฐศาสตร์และทางปฏิบัติในวงการธุรกิจ เพื่อให้ได้แบบจำลองที่ใกล้เคียงกับความเป็นจริงมาก ความรู้ทางด้านทฤษฎีจะได้จากการศึกษางานทฤษฎีทางการเงินและการกำหนดรายได้ที่มีการพิจารณาถึงผลกระทบจากนโยบายภาษี โดยเฉพาะ ความรู้ทางด้านปฏิบัติจะได้จากการสนทนากับบุคคลในวงการต่าง ๆ ทั้งภาครัฐบาลและภาคเอกชน บุคคลในภาคเอกชนหรือธุรกิจน่าจะเป็นผู้เข้าใจถึงสภาพความจริงในเรื่องพฤติกรรมการณ์อันสัมพันธ์ทางการเงินและการลงทุนได้ดีเพราะมีความใกล้ชิดมากกว่า

ภายหลังการประมาณการแบบจำลองทางสถิติแล้วก็จะทดสอบว่าแบบจำลองที่สร้างขึ้นสามารถใช้เป็นภาพจำลองของระบบเศรษฐกิจที่แท้จริงได้เพียงไร นอกจากนี้ เราสามารถที่จะเปลี่ยนค่าตัวแปรบางตัวในแบบจำลองที่เป็นตัวกำหนดนโยบายของรัฐบาล เช่น อัตราภาษีคอกเบี้ยเงินฝาก เพื่อที่จะเปรียบเทียบหาผลกระทบของภาษีคอกเบี้ยแบบต่าง ๆ เช่นเดียวกัน ดังนั้น

แบบจำลองซึ่งมีพื้นฐานอยู่บนทฤษฎีและพฤติกรรมทางเศรษฐศาสตร์ จะทำให้เราสามารถประเมินผล
คิผลเสีย รวมทั้งสามารถให้ขนาดของผลกระทบจากนโยบายภาษีดอกเบี้ยแบบต่าง ๆ ได้

ส่วนอีกด้านหนึ่ง จะมีการศึกษานโยบายภาษีดอกเบี้ยซึ่งใช้กันอยู่ในต่างประเทศ
ขณะนี้ รวมทั้งผลคิผลเสียอย่างคร่าว ๆ ของนโยบายแบบต่าง ๆ เทาที่จะหาได้ การศึกษานโยบาย
ของต่างประเทศนั้น จะให้แนวทางต่าง ๆ ที่เป็นไปได้ เมื่อนำไปประกอบกับความรู้ที่ได้จากการ
ศึกษาผลกระทบของภาษีดอกเบี้ยในกรณีของประเทศไทย จะทำให้สามารถเลือกนโยบายที่เหมาะสม
สำหรับประเทศไทยเอง

วิธีการศึกษาที่กล่าวมาข้างต้น ทำให้การนำเสนอผลจากการศึกษาในเรื่องนี้ แยกออก
เป็นบทต่าง ๆ ดังต่อไปนี้ :

บทที่ 1 บทนำ

กล่าวถึง เหตุผลและวัตถุประสงค์ในการศึกษาผลกระทบของนโยบายการเก็บภาษี
จากเงินได้ที่เป็นดอกเบี้ยของเงินฝากธนาคารพาณิชย์ แนวคิดซึ่งจะใช้ในการศึกษา และวิธีการ
ศึกษาซึ่งนำไปสู่การบรรลุวัตถุประสงค์ของการศึกษา

บทที่ 2 โครงสร้างภาษีจากสินทรัพย์ทางการเงินในประเทศต่าง ๆ

กล่าวถึงระบบการเก็บภาษีดอกเบี้ยต่าง ๆ ทั้งของไทยและต่างประเทศ รวมทั้ง
การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นตามกาลเวลาของความเป็นปึกแผ่นทางการเงิน (Financial Deepening)
ของประเทศต่าง ๆ

บทที่ 3 ผลกระทบของการจัดเก็บภาษีดอกเบี้ยในแง่ทฤษฎีและปฏิบัติ

จะทำการทบทวนงานศึกษาวิจัยทางวิชาการที่เกี่ยวกับผลกระทบของการจัดเก็บภาษี
ต่าง ๆ ที่มีต่อการถือสินทรัพย์ การออม การลงทุน และการกระจายรายได้ ผลกระทบของภาษีดอกเบี้ย
ในแง่ปฏิบัติจะไดจากการสนทนากับฝ่ายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง หลังจากนั้น จะทำการหาข้อสรุปจาก
การศึกษาในแง่ทฤษฎีและปฏิบัติ เพื่อนำไปสู่การสร้างแบบจำลองที่จะใช้อธิบายผลกระทบของการจัดเก็บ
ภาษีดอกเบี้ยและทำการทดสอบในบทต่อไป

บทที่ 4 แบบจำลองทางสถิติของผลกระทบจากการจัดเก็บภาษีคอกเบี้ย

จะทำการสร้างแบบจำลองและทดสอบทางสถิติของผลกระทบจากการจัดเก็บภาษีคอกเบี้ยที่มีต่อการถือสินทรัพย์ของประชาชน การให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ การลงทุน และการออมของประเทศ รวมทั้งการเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างสถาบันการเงินในระบบและนอกระบบกับระหว่างในประเทศกับต่างประเทศ

บทที่ 5 ความหมายของแบบจำลอง

กล่าวถึง ความหมายของแบบจำลองและประเด็นสำคัญที่แบบจำลองสามารถอธิบายได้

บทที่ 6 ข้อสรุปและข้อเสนอแนะทางนโยบาย

ทำการหาข้อสรุปจากการศึกษานโยบายการจัดเก็บภาษีคอกเบี้ยและแบบจำลองของผลกระทบจากการจัดเก็บภาษีคอกเบี้ย เพื่อที่จะค้นหาแนวโน้มนโยบายที่เหมาะสมสำหรับกรณีของประเทศไทย

ข้อสันนิษฐานที่ใช้ในการศึกษา

วิธีการศึกษาที่ได้อธิบายมานั้น จะเห็นได้ว่า มีการพยายามประมวลข้อสันนิษฐานในลักษณะต่าง ๆ กันและจากแหล่งต่าง ๆ กันให้มากที่สุด เพื่อใช้ประกอบในการศึกษาให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ได้อธิบายไว้ข้างต้น กล่าวคือ เราจะใช้ข้อสันนิษฐานเหล่านั้นเพื่อที่จะดูว่า การเก็บภาษีจากเงินได้ที่เป็นคอกเบี้ย มีผลดีผลเสียอย่างไรและทำการสรุปเพื่อที่จะค้นหาแนวทางที่เหมาะสมสำหรับในกรณีของประเทศไทย

ข้อสันนิษฐานต่าง ๆ ที่ได้อธิบายไว้ในวิธีการศึกษานั้นพอจะแยกออกเป็นประเภทใหญ่ ๆ ได้ 3 ประเภทคือ 1) แนวความคิดต่าง ๆ ในทางทฤษฎี ซึ่งก็เป็นข้อสรุปที่เป็นเหตุเป็นผลจากการศึกษาพฤติกรรมโดยทั่ว ๆ ไปว่า เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยเกิดขึ้น พฤติกรรมหนึ่ง ๆ จะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร 2) แนวความคิดในแง่ปฏิบัติ ซึ่งก็เป็นข้อสรุปที่เป็นเหตุเป็นผลเช่นเดียวกัน แต่เป็นการศึกษาพฤติกรรมต่าง ๆ ที่ใกล้ชิดกับชีวิตประจำวันของผู้ปฏิบัติโดยเฉพาะ อาจจะเป็นนักธนาคารหรือเป็นเจ้าของหน้าที่ในหน่วยราชการก็แล้วแต่ 3) แนวความคิดที่ได้จากการศึกษาทางสถิติจากข้อมูลในอดีต และทำการสรุปโดยผู้วิจัยเองในงานศึกษานี้ เมื่องานศึกษานี้เสร็จแล้ว ข้อสรุปประเภทนี้ก็จะรวมอยู่ในข้อสันนิษฐานประเภทแรกสำหรับผู้ที่ทำการวิจัย เรื่องที่เกี่ยวข้องกันในภายหลังต่อไป

แต่ที่จริงแล้ว ข้อเสนอประเภทที่หนึ่งและสองนั้น ไม่ได้แตกต่างกันเลย กล่าวคือ มาจากข้อสรุปที่เป็นเหตุเป็นผลของพฤติกรรมต่าง ๆ เช่นเดียวกัน แต่สาเหตุที่แนวความคิดทั้งสองประเภทมีความขัดแย้งกันและไม่มี ความเชื่อถือซึ่งกันและกันก็เพราะว่า ฝ่ายต่างก็มีข้อมูล และใช้เหตุผลในขอบเขตที่จำกัด ทำให้แต่ละฝ่ายต่างมองข้ามบางสิ่งบางอย่างที่สำคัญไป ตัวอย่างเช่น นักธนาคารจะได้อธิบายเกี่ยวกับการธนาคารที่เป็นจริงมากกว่า เพราะมีความใกล้ชิดกับข้อเท็จจริงมากกว่า ส่วนทางด้านนักวิชาการจะมีการอธิบายเหตุและผลที่กว้างขวางกว่า แต่ข้อเท็จจริงอาจจะคอยกวด้าง เป็นต้น

ดังนั้น ทางที่ดีที่สุดในการศึกษา ซึ่งก็เหมือนกับการศึกษาที่ดีทั่วไปพึงจะทำ ก็คือ พยายามประมวลข้อเสนอให้ไต่ถามที่สุดจากแนวความคิดทุกฝ่าย ทั้งนี้ ก็เพราะว่าข้อเสนอจากแนวความคิดทั้งประเภทหนึ่งและสองนั้น ไม่มีเหตุผลที่จะเชื่อได้ว่า ฝ่ายไหนมีข้อดีเหนือกว่าอีกฝ่ายหนึ่ง เพราะว่าเป็นข้อสรุปที่เป็นเหตุและผล (induction) เช่นเดียวกัน การประมวลข้อเสนอทุกประเภทเข้าด้วยกัน จึงเป็นหนทางที่จะลดจุดอ่อนของแต่ละฝ่ายได้อย่างดีที่สุด โดยเอาแนวความคิดทั้ง 2 ประเภทมาประกอบกัน

บทที่ 2

โครงสร้างภาษีจากสินทรัพย์ทางการเงินในประเทศต่าง ๆ

จุดมุ่งหมายของการศึกษาในบทนี้คือการศึกษารเปรียบเทียบการจัดเก็บภาษีที่ได้รับจากผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางการเงินในประเทศกำลังพัฒนาและพัฒนาแล้ว ทั้งในประเทศที่พัฒนาแล้วอาจมีเป้าหมายทางเศรษฐกิจแตกต่างจากประเทศที่กำลังพัฒนา เช่น ประเทศที่พัฒนาแล้วอาจมุ่งเน้นในเรื่องของการใช้นโยบายการคลัง เพื่อให้เกิดความเท่าเทียมกันในการกระจายรายได้ ในขณะที่ประเทศที่กำลังพัฒนาบางประเทศมีเป้าหมายในด้านการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ นอกจากนี้ลักษณะของตลาดเงินตลาดทุนของประเทศทั้งสองกลุ่มแตกต่างกัน ทำให้นโยบายและวิธีการเก็บภาษีจากสินทรัพย์ทางการเงินแตกต่างกันไปด้วย เราจะพิจารณาว่าลักษณะโครงสร้างภาษีต่าง ๆ มีผลกระทบต่อการถือเงินฝากอย่างไรบ้าง

ภาษีดอกเบี้ยในประเทศพัฒนาแล้ว

ประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่เก็บภาษีจากดอกเบี้ยโดยนำดอกเบี้ยไปรวมกับเงินได้ประเภทอื่นแล้วเสียภาษีเงินได้ในอัตราก้าวหน้า อย่างไรก็ตามยังมีบางประเทศเช่น ออสเตรเลีย เก็บภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝากทุกประเภทและพันธบัตรในอัตรา 5% โดยหัก ณ ที่จ่าย แต่เงินปันผลเสีย 20% ขณะที่ดอกเบี้ยจากตัวสัญญาใช้เงินและจากพันธบัตรยุโรปต้องเสียภาษีเงินได้สำหรับประเทศที่มีอัตราภาษีเงินได้ขั้นต้นในอัตราสูง มีวิธีป้องกันมิให้เสียภาษีเงินได้ที่มีเงินฝากรายย่อยต้องเสียภาระหนักโดยมีการยกเว้นภาษีสำหรับดอกเบี้ยจำนวนน้อย ตัวอย่างเช่น นิวซีแลนด์ ยกเว้นภาษีดอกเบี้ยและเงินปันผลส่วนที่ต่ำกว่า NZ\$ 200 ประเทศออสเตรเลีย มีอัตราภาษีขั้นแรกสูงถึง 30.7% แต่ก็เริ่มเก็บจากผู้มีรายได้เกิน A\$ 4,462

สำหรับสหรัฐอเมริกาผู้ฝากที่มีรายได้น้อยจะเสียภาษีเพียง 11% เท่านั้น ถ้าจะหัก ณ ที่จ่าย 20% เฉพาะในการที่ผู้ฝากไม่เปิดเผยเลขทะเบียนภาษีแก่ธนาคารพาณิชย์ ซึ่งผู้ฝากรายนั้นก็อาจจะมี ความผิดทางกฎหมาย ดอกเบี้ยทุกชนิดที่ได้รับจาก เงินฝาก ประเภทต่าง ๆ จากธนาคารพาณิชย์ ดอกเบี้ยจากพันธบัตร (เว้นพันธบัตรของรัฐบาลท้องถิ่น) และเงินปันผล (เฉพาะที่เกิน 100 เหรียญ) จะต้องนำไปรวมเสียภาษีเงินได้

ตารางที่ 2.1
อัตราภาษีคอกเบี้ยในประเทศพัฒนาแล้ว

	ช่วงอัตราภาษีเงินได้ (เปอร์เซ็นต์)	อัตราภาษี หัก ณ ที่จ่าย	ลักษณะพิเศษ
สหรัฐอเมริกา	11-50	(20)	หัก ณ ที่จ่ายเฉพาะผู้ไม่ได้เปิดเผย เลขทะเบียนภาษี
สวิตเซอร์แลนด์	0.21-11	35	อัตราสูงสุดของภาษีเงินได้รวม กับภาษีท้องถิ่น ประมาณ 38%
ออสเตรเลีย	30.7-60	-	เงินได้ขั้นต่ำของเสียภาษี คือ AS 4462
อังกฤษ	30-60	-	เงินได้จากคอกเบี้ยและเงินปันผล เสียภาษีอัตรา 30% และส่วนที่ เกิน 5,500 ปอนด์เสียอีกใน อัตรา 15%
นิวซีแลนด์	20-60	-	เฉพาะคอกเบี้ยและเงินปันผลรวม ที่เกิน NZ\$ 200
ญี่ปุ่น	10-75	(20)	อาจเลือกเสียอัตรา 35% แล้วไม่ ต้องนำไปรวมกับเงินได้อื่น
ออสเตรเลีย	23-59.9	5	สำหรับคอกเบี้ยเงินฝากทุกประเภท รวมทั้งพันธบัตร

ที่มา : (1) National Tax Research Center (1984)

(2) Siong (1983)

(3) Berger (1982)

(4) ธนาคารแห่งประเทศไทย

ประเทศอังกฤษมีการแบ่งรายได้ที่จะต้องเสียภาษีออกเป็น 2 ประเภทคือ รายได้ที่ทำมาได้จากน้ำพักน้ำแรง ซึ่งเป็นพวกเงินเดือนและค่าจ้าง (earned income) และรายได้จากการลงทุน (investment income) เช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล ค่าเช่า รายได้รวมทั้งสองประเภทนี้เมื่อหักค่าลดหย่อนแล้วเสียภาษีเงินได้ในอัตรา 30-60% แต่หากเงินได้ประเภทที่ได้จากการลงทุนเกิน 5,500 ปอนด์ จะต้องเสียภาษีเพิ่มอีกในอัตรา 15% ดังนั้น อัตราภาษีส่วนเพิ่มขึ้นสูงสุดจาก investment income จึงสูงถึง 65% การแบ่งรายได้ออกเป็นสองประเภทนี้มีมากกว่า 50 ปีแล้วในประเทศอังกฤษ อัตราภาษีขั้นสูงสุดของ investment income เคยสูงถึง 98% ในปี 1979/1980

อัตราภาษีหัก ณ ที่จ่ายสำหรับดอกเบี้ยจากธนาคารพาณิชย์ของสวิตเซอร์แลนด์สูงถึง 35 เปอร์เซ็นต์ แต่อัตรานี้ใช้กับเงินฝากของคนชาวสวิสและของชาวต่างชาติ อัตรา 35 เปอร์เซ็นต์นี้ถือเป็นภาษีขั้นสุดท้ายของชาวต่างชาติ สำหรับชาวสวิสต้องนำเงินได้จากดอกเบี้ยไปรวมกับเงินได้ประเภทอื่นเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา เนื่องจากภาษีเงินได้ของรัฐบาลกลางต่ำประมาณในช่วง 0.2-11 เปอร์เซ็นต์ ภาษีหักจากดอกเบี้ยในอัตรา 35 เปอร์เซ็นต์ จึงกลายเป็นเครดิตภาษีของผู้ฝากเงินชาวสวิส ภาษีเงินได้ตามท้องถิ่นต่าง ๆ ในสวิตเซอร์แลนด์แตกต่างกันระหว่างเมืองเล็กและเมืองใหญ่ เมื่อรวมกับภาษีของรัฐบาลกลางแล้ว อัตราภาษีส่วนเพิ่มที่สูงที่สุดคิดเป็น 38 เปอร์เซ็นต์ ในเมืองซูริกและ 23 เปอร์เซ็นต์ในกรุงเบอร์น (Neutra Group, 1984) ดังนั้นจะเห็นว่าผู้ฝากรายใหญ่ชาวสวิสจะเสียภาษีดอกเบี้ยไม่เกิน 38 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งต่ำกว่าผู้ฝากที่มีเงินได้สูงสุดในอเมริกา ซึ่งจะต้องเสียภาษีในอัตรา 50%

การเก็บภาษีจากดอกเบี้ยและเงินปันผลในญี่ปุ่นนั้นมีลักษณะพิเศษตรงที่ผู้ฝากจะสามารถเลือกเสียภาษีในอัตราคงที่ 35% หรือยอมให้มีการหัก ณ ที่จ่ายก่อน 20% และนำเงินได้เก็บไปรวมกับเงินได้อื่น เพื่อเสียภาษีเงินได้ในอัตราก้าวหน้าซึ่งอยู่ระหว่าง 10 ถึง 75% ซึ่งแบ่งย่อยออกเป็น 19 ขั้นด้วยกัน ในลักษณะนั้นผู้ฝากที่มีรายได้สูงมากจะเลือกเสียภาษีในอัตรา 35% เท่านั้น แทนที่จะต้องเสียในอัตราก้าวหน้า อัตราภาษีส่วนเพิ่ม 35% นี้อยู่ในช่วงประมาณกึ่งกลางของชั้นภาษีสำหรับผู้ฝากเงินที่มีรายได้สูงปานกลาง ซึ่งอยู่ในขั้นต่ำกว่า 35% ก็ยังคงเสียภาษีในอัตราสูงอยู่ แต่รัฐบาลญี่ปุ่น มีมาตรการช่วยเหลือดังนี้

- (1) ยกเว้นภาษีจากเงินฝากที่ไม่เกิน 3 ล้านเยน ถ้าฝากไว้ในรูป postal savings
- (2) ยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ยที่ได้รับจากพันธบัตรรัฐบาลจากมูลค่าที่ไม่เกิน 3 ล้านเยน
- (3) ยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับจาก พันธบัตร ทุนกู bond investment trusts หรือ stock investment trusts ซึ่งมีมูลค่าเงินรวมกันไม่เกิน 3 ล้านเยน
- (4) ยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ยที่ได้รับจากการถือสินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่าง ๆ อันเนื่องมาจากกองทุนเลี้ยงชีพของพนักงาน โดยที่จำนวนเงินต้องไม่เกิน 5 ล้านเยน

จะเห็นได้ว่ารัฐบาลญี่ปุ่นพยายามส่งเสริมการออมและการลงทุนในหลักทรัพย์ทางการเงินอย่างเต็มที่ ผู้ออมส่วนใหญ่รวมทั้งผู้ออมที่มีรายได้สูงด้วย สามารถออมและลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ โดยที่ไม่ต้องเสียภาษีเลย หากเลือกถือสินทรัพย์ในแต่ละประเภทดังกล่าวอย่างละไม่เกิน 3 ล้านเยน ซึ่งรวมทั้งหมดแล้วคิดเป็นจำนวนเงินสูงถึง 14 ล้านเยน (Japan's Tax Bureau, 1984)

ภาษีดอกเบี้ยในประเทศกำลังพัฒนา

วิธีเก็บภาษีดอกเบี้ยในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนามีทั้งแบบภาษีเงินได้และแบบหัก ณ ที่จ่าย ประเทศที่เก็บแบบภาษีเงินได้นั้นมีน้อยประเทศและยังมีลักษณะพิเศษที่ทำให้อัตราผลตอบแทนสุทธิจากการฝากเงินสูง

ประเทศที่เก็บแบบภาษีเงินได้

ไต้หวันเก็บภาษีดอกเบี้ยและเงินปันผลแบบภาษีเงินได้ โดยที่เงินปันผลจะถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตรา 15% และดอกเบี้ยเงินฝากจะถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตรา 20% อย่างไรก็ตาม สำหรับดอกเบี้ยที่ได้รับจากเงินฝากประจำ ฝากออมทรัพย์หรือเงินปันผล หากมูลค่าของเงินฝากแต่ละชนิดต่ำกว่า NT\$ 360,000 ผู้ฝากก็ไม่ต้องเสียภาษีในสินทรัพย์ประเภทนั้น ๆ นอกจากนี้แล้วรัฐบาลไต้หวันไม่เก็บภาษีจากดอกเบี้ยพันธบัตรหรือจากกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ดังนั้น แม้ว่าอัตราภาษีเงินได้ก้าวหน้าในขั้นสูงสุด สูงถึง 60% ก็จะไม่ผลต่ออัตราดอกเบี้ยสุทธิที่ผู้ฝากฐานะร่ำรวยได้รับ หากเงินที่ฝากมีไม่ถึง NT\$ 360,000 (ประมาณ 3.7 เท่าของรายได้ประชาชาติต่อหัว)

มาเลเซียเป็นประเทศกำลังพัฒนาอีกประเทศหนึ่งที่ดอกเบี้ยจะต้องถูกนำไปรวมกับเงินได้อื่น ๆ เพื่อเสียภาษีเงินได้ซึ่งอยู่ในอัตราระหว่าง 5-40% อย่างไรก็ตามไม่มีการเก็บหักภาษี ณ ที่จ่ายเหมือนของไต้หวัน แต่ภาษีดอกเบี้ยนั้นยกเว้นให้กับ (1) เงินฝากประจำที่มีระยะเวลาเกินกว่า 1 ปี

(2) เงินฝากออมทรัพย์ในสถาบันการเงินพิเศษ (เพื่อการเกษตร การสหกรณ์ และที่อยู่อาศัย) ที่ต่ำกว่า 1 หมื่นริงกิต (3) เงินฝากออมทรัพย์ในธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนที่ต่ำกว่า 1 พันริงกิต (4) ดอกเบี้ยจากเงินฝากออมทรัพย์ใน National Saving Bank (5) เงินปันผลที่ได้จากการลงทุนใน unit trusts ที่ต่ำกว่า 5,000 ริงกิตต่อปี

เราจะเห็นว่า มาเลเซียใช้มาตรการภาษีเงินได้เครื่องจูงใจให้มีการออมในระยะยาว หากผู้ฝากประจำถอนเงินก่อนครบ 1 ปี ก็จะต้องเสียภาษีดอกเบี้ย ขณะที่ถ้าเลือกฝากแบบออมทรัพย์ก็สามารถถอนเงินได้โดยไม่เสียภาษี มาเลเซียยังใช้มาตรการภาษีเพื่อส่งเสริมให้มีการออมเพื่อกิจกรรมที่เห็นว่าเป็นประโยชน์

ปากีสถานและคินยาอีกเป็นประเทศกำลังพัฒนาที่เก็บภาษีดอกเบี้ยในรูปแบบภาษีเงินได้ โดยมีการหัก ณ ที่จ่ายในอัตรา 36 และ 12.5% ตามลำดับ ปากีสถานยกเว้นภาษีให้กับดอกเบี้ยที่ต่ำกว่า 100 รูปี ขณะที่คินยา ยกเว้นภาษีจากเงินฝากออมทรัพย์ เราจะเห็นว่าผู้ฝากรายใหญ่และผู้ฝากระยะยาวจะต้องเสียภาษีดอกเบี้ยในอัตราสูงและสูงขึ้นไปถึง 60% ในกลุ่มผู้มีรายได้สูงสุดในปากีสถาน ทั้งสองประเทศนี้แม้ว่าจะเก็บภาษีดอกเบี้ยในรูปแบบภาษีเงินได้ แต่ก็ยังแตกต่างกันมากในทางปฏิบัติ ขณะที่ไต้หวันกับมาเลเซียต้องการยกกระชับผลตอบแทนสุทธิให้กับผู้ออมในระยะยาว ปากีสถานกับคินยาก็ต้องการเก็บภาษีในอัตราสูง ซึ่งอาจจะเป็นเพื่อมุ่งหวังผลตอบแทนรายรับของรัฐบาลหรือหน่วยงานการกระจายรายได้

ประเทศที่เก็บแบบหัก ณ ที่จ่าย

เกาหลีเก็บภาษีในอัตรา 10% จากดอกเบี้ยที่ได้รับจากเงินฝากทุกประเภทในธนาคารพาณิชย์ จากดอกเบี้ยพันธบัตร ดอกเบี้ยของ National Investment Fund และเงินปันผลจากสินทรัพย์เหล่านี้ถือเป็นภาษีขั้นสุดท้าย ยิ่งกว่านั้น 5% ของเงินฝากกับ National Savings Association สามารถนำไปเป็นค่าลดหย่อนจากการคิดเงินได้พึงประเมินเสียภาษีรายได้สำหรับชาวต่างประเทศนั้นจะเสียภาษีดอกเบี้ยในอัตรา 25% (Korea's Ministry of Finance, 1985)

อินเดียเป็นอีกประเทศหนึ่งที่เก็บภาษีดอกเบี้ยหัก ณ ที่จ่าย โดยที่ไม่เลือกว่าเป็นการฝากเงินประเภทใดจึงคิด 10% เหมือนกันหมด แต่เงินปันผลและดอกเบี้ยจากหลักทรัพย์ทางการเงิน

ตารางที่ 2.2
อัตราภาษีดอกเบี้ยในประเทศกำลังพัฒนา

	ช่วงอัตราภาษีเงินได้ (เปอร์เซ็นต์)	อัตราภาษี หัก ณ ที่จ่าย	ลักษณะพิเศษ
ก. เก็บแบบภาษีเงินได้			
ไต้หวัน	6-60	20	เก็บเฉพาะที่เกิน NT\$360,000
มาเลเซีย	5-40	-	เฉพาะเงินฝากประจำที่ต่ำกว่า 1 ปี เฉพาะเงินฝากออมทรัพย์ที่เกิน 1 หมื่นริงกิต ในสถาบันการเงินที่ระบุ และ 1 หมื่นริงกิตในธนาคารพาณิชย์
ปากีสถาน	15-60	36	ยกเว้นดอกเบี้ยที่ต่ำกว่า 100 รูปี
กัมพูชา	10-65	12.5	ยกเว้นดอกเบี้ยจากเงินออมทรัพย์
ข. เก็บแบบหัก ณ ที่จ่าย			
เกาหลี	6-55	10	เก็บอัตราเดียวกันหมด
อินเดีย	30-60	10	
ฮ่องกง	5-25	15	เก็บเพียง 10% จากเงินฝาก HK\$ และยกเว้นสำหรับเงินฝากสกุลอื่น
ฟิลิปปินส์	3-70	TD=20, SD=15	เก็บเฉพาะดอกเบี้ยที่เกิน 1,000 เปโซในปี
อินโดนีเซีย	15-35	TD=0, SD=20	ยกเว้นเงินฝากที่ไม่เกิน 12,000 รูเปีย
ไทย	7-65	TD=12.5, SD=0	

หมายเหตุ : SD = เงินฝากออมทรัพย์ TD = เงินฝากประจำ

ที่มา : คู่มือตารางที่ 2.1

เงิน เสียภาษี 22% โดยหัก ณ ที่จ่ายเช่นกัน ช่องกนเก็บภาษีจากดอกเบี้ยในอัตรา 15% โดยหัก ณ ที่จ่าย ดอกเบี้ยที่รวมดอกเบี้ยที่ได้จากหุ้นกู้ ตัวเงินการรับจำนอง และเงินกู้ยืม แยกดอกเบี้ยที่ได้รับจากเงินฝากกับสถาบันการเงินในรูป HKD จะเสียภาษีในอัตรา 10% และยกเว้นภาษีให้ กับเงินฝากเงินตราต่างประเทศ เราจะได้เห็นได้ว่าช่องกนให้แรงจูงใจทางภาษีอย่างเต็มที่ สำหรับเงินฝากจากต่างประเทศ จึงไม่ของสงสัยเลยวามมาตรการทางภาษีมี่ส่วนทำให้ช่องกน เป็นศูนย์กลางทางการเงินของภูมิภาคนี้

เราจะได้เห็นว่าในกลุ่มประเทศที่เก็บภาษีดอกเบี้ยแบบหัก ณ ที่จ่าย ที่กล่าวไปแล้วมิได้ใช้อัตราภาษีแตกต่าง ๆ กัน สำหรับเงินฝากแต่ละชนิดแต่ประเทศในกลุ่มหนึ่งคือ อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์และไทย ใช้อัตราภาษีแตกต่างกันระหว่างเงินฝากออมทรัพย์กับเงินฝากประจำ

ในอินโดนีเซียนี้ หลังจากปรับปรุงโครงสร้างภาษีเงินได้ให้เหลือเพียง 3 ช่วงคือ 15-35% แล้วรัฐบาลก็ไม่คิดภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝากประจำ แต่เก็บจากเงินฝากออมทรัพย์ 20% กรณีนี้จะคล้าย ๆ กับมาเลเซียที่ให้แรงจูงใจทางภาษีกับผู้ฝากระยะยาวและลงโทษผู้ฝากระยะสั้น อย่างไรก็ตามการยกเว้นภาษีสำหรับเงินฝากออมทรัพย์ที่ไม่เกิน 12,000 รูปี (ประมาณ 2% ของรายได้ต่อหัว) แต่เงินเป็นผลถูกเก็บภาษีโดยหัก ณ ที่จ่าย 15% สำหรับชาวต่างชาติเสียภาษีหัก ณ ที่จ่าย 10% คิดเป็นภาษีขั้นสุดท้ายสำหรับดอกเบี้ยที่ได้รับ

กรณีของฟิลิปปินส์เป็นกรณีตรงกันข้ามกับของมาเลเซียและอินโดนีเซีย คือผู้ฝากประจำจะถูกเก็บภาษีสูงกว่า ผู้ฝากออมทรัพย์ผู้ฝากเงินออมทรัพย์ในฟิลิปปินส์จะเสียภาษีดอกเบี้ย 15% แต่จะเสียถึง 20% หากฝากเงินแบบประจำสำหรับ เงินเป็นผลจะต้องเสียดอกเบี้ยในอัตรา 15% ส่วนดอกเบี้ยและผลตอบแทนจากเงินฝากประเภทอื่นซึ่งคล้ายคลึงกับเงินฝากประจำและจาก trust fund นั้นต้องเสียภาษี 20% เช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตามมีการยกเว้นภาษีให้กับดอกเบี้ยที่ไม่เกิน 1,000 เปโซต่อปี มีข้อน่าสังเกตว่ารัฐบาลฟิลิปปินส์ต้องการรายรับจากภาษีดอกเบี้ย จึงตั้งอัตราไว้สูง แต่ก็เกรงว่าผู้ฝากรายย่อยจะเดือดร้อนจึงมีการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยไว้ช่วงหนึ่ง

ในปัจจุบันผู้ที่มิเงินได้ประเภทดอกเบี้ยในประเทศไทย สามารถเลือกเสียภาษีต่างหากจากเงินได้ประเภทอื่นโดยเสียในอัตราคงที่ 12.5 % สำหรับดอกเบี้ยที่ได้รับตั้งแต่ พ.ศ. 2525 ถึง 2529 ต่อจากระยะเวลานี้แล้ว ดอกเบี้ยดอกเบี้ยที่รวมกับเงินได้ประเภทอื่นเพื่อเสียภาษีเงินได้ในอัตราก้าวหน้าถ้าในขณะนั้น หากผู้ใดจะต้องเสียภาษีอัตราขั้นสุดท้ายสูงกว่า 12.5% ก็จะเลือกเสียภาษีดอกเบี้ยโดยวิธี

หัก ณ ที่จ่าย ส่วนสุทธิเสียภาษีเงินได้ในอัตราขั้นสุดท้ายต่ำกว่า 12.5% ควรจะเลือกวิธีนำเงินได้ดอกเบี้ย
รวมกับรายได้อื่น แล้วเสียภาษีเงินได้แทน อย่างไรก็ตามในทางปฏิบัติแล้ว ผู้เลือกใช้เสียวิธีเสียรวมกับ
เงินได้นั้นน้อยมาก อาจเป็นเพราะผู้ฝากไม่ทราบถึงสิทธิหรือจำนวนเงินภาษีที่จะได้รับคืนไม่คุ้มค่ากับ เวลา
และค่าใช้จ่ายที่เสียไปในการติดต่อขอภาษีคืน อัตราภาษีดอกเบี้ย 12.5% จึง เป็นเสมือนอัตราภาษีขั้น
สุดท้ายของผู้ฝากโดยส่วนใหญ่

เงินได้ประเภทดอกเบี้ยที่พึงประเมินเสียภาษีในวิธีดังกล่าวข้างต้นได้แก่ ดอกเบี้ยจาก
เงินฝากประจำ ดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่ได้จากบริษัทเงินทุน หรือดอกเบี้ยที่ได้รับจากสถาบันการเงินที่ตั้ง
ขึ้นเพื่อการส่งเสริมเกษตรกรรม พาณิชยกรรม หรืออุตสาหกรรม รวมถึงผลต่างระหว่างราคาไถ่ถอน
กับราคาจำหน่ายตั๋วเงินหรือตราสารแสดงสิทธิในหนี้ซึ่งบริษัทเงินทุนเป็นผู้ออก

ในประมวลรัษฎากรได้มีการยกเว้นภาษีบุคคลธรรมดาจากรายได้ออกไปนี้ ดอกเบี้ยพันธบัตร
รัฐบาล ดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ ดอกเบี้ยเงินฝากที่คงจ่ายส่งคืนเมื่อสิ้นระยะเวลาที่ไม่เกินสามเดือน
ดอกเบี้ยสลากออมสิน ดอกเบี้ยเงินฝากออมสินของรัฐบาล เฉพาะประเภทฝากเพื่อเรียกและฝากประจำ
ซึ่งมีระยะเวลาไม่เกินหกเดือน เงินได้จากการขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เงินได้จากการขาย
หน่วยลงทุนในกองทุนรวม และเงินได้ของกองทุนรวม

เงินปันผลที่จ่ายจากบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนจะคง เสียภาษีหัก ณ ที่จ่ายตามอัตราภาษี
เงินได้บุคคลธรรมดา ในกรณีที่จ่ายจากกองทุนรวม หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายโดยเฉพาะที่ตั้งขึ้น
เพื่อให้กู้ยืมเพื่อเกษตรกรรม พาณิชยกรรมหรืออุตสาหกรรมให้หักลดหย่อน 30% เหลือเท่าใดให้เสีย
ภาษีโดยการหัก ณ ที่จ่ายตามอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาเช่นกัน ในช่วงปี 2527-2529 เงินปันผล
ที่จ่ายจากกองทุนรวมหรือบริษัทจดทะเบียนตาม พ.ร.บ. ตลาดหลักทรัพย์จะเสียภาษีหัก ณ ที่จ่ายตาม
อัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาโดยไม่ต้องนำไปรวมกับรายได้อื่นเพื่อกำหนดภาษีเงินได้ เฉพาะกรณีที่ผู้
ถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายไม่ขอรับเงินภาษีที่ถูกหักคืนหรือไม่ขอเครดิตภาษี

ภาษีเงินได้จากทุน (Capital gains tax) เป็นภาษีที่เก็บจากผลต่างของราคาปัจจุบัน
และราคาที่ได้นำซึ่งสินทรัพย์ที่เป็นทุน ในประเทศไทยนั้น ผลกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด
หลักทรัพย์จะได้รับการยกเว้นภาษี ทั้งนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อให้เป็นการยกผลตอบแทนสุทธิจากการซื้อขาย
หลักทรัพย์ให้สูงขึ้น เพื่อพัฒนาตลาดทุนในระยะยาวนั่นเอง อย่างไรก็ตามรายได้จากการขายอสังหา-
ริมทรัพย์ โดยที่ผู้ขายไม่ต้องนำไปรวมกับเงินได้อื่น แล้วคำนวณภาษีโดยการหักค่าใช้จ่ายตามความจำเป็น

แต่รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์จากมรดก อาจเลือกเสียภาษีหัก ณ ที่จ่ายโดยไม่ต้องนำเงินไปรวมกับรายได้อื่น ๆ และการคำนวณภาษีขึ้นกับจำนวนปีที่ถือครอง โดยมีการหักค่าใช้จ่ายเหมาในอัตรา 50% ของราคาขาย หากนำรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ไปรวมกับรายได้อื่นแล้วเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา สามารถหักค่าใช้จ่าย 50% ของราคาขาย โดยที่การคำนวณภาษีไม่ต้องคำนึงถึงจำนวนปีที่ถือครอง

เนื่องจากโครงสร้างตลาดทุนของประเทศไทยกำลังพัฒนาไม่สามารถระดมเงินทุนเพื่อการลงทุนได้อย่างพอเพียงจึงจำเป็นต้องมีมาตรการภาษีเพื่อเป็นแรงจูงใจให้มีการออมในรูปแบบสินทรัพย์ทางการเงินกับธนาคารพาณิชย์ที่จะเป็นสื่อกลางระหว่างผู้ออมกับผู้ลงทุน ดังนั้นเราจึงพบว่า มีประเทศที่กำลังพัฒนาบางประเทศให้แรงจูงใจกับผู้ฝากโดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินฝากในระยะยาว เช่น มาเลเซีย อินโดนีเซีย กรณีของประเทศไทยและฟิลิปปินส์ นั้นเป็นในทางตรงกันข้าม ในประเทศไทยดอกเบี้ยจากเงินออมทรัพย์ได้รับการยกเว้นภาษี เพราะถือว่าคนรายได้น้อยถือเงินฝากประเภทนี้ บางประเทศก็ให้แรงจูงใจทางภาษีกับการถือสินทรัพย์แต่ละอย่าง เพาเทียมกันถือเก็บอัตราเดียวกันหมด ได้แก่ เกาหลี อินเดีย และฮ่องกง

นโยบายภาษีดอกเบี้ยกับการเลือกถือสินทรัพย์ทางการเงิน

หลังจากที่เราทราบถึงลักษณะ วิธีการเก็บภาษีจากสินทรัพย์ทางการเงินของประเทศไทยต่าง ๆ แล้ว เราตั้งคำถามต่อไปว่าวิธีการเก็บหรืออัตราภาษีดอกเบี้ยมีผลอย่างไรบ้างต่อการถือเงินฝากประเภทต่าง ๆ เราอาจแบ่งนโยบายภาษีดอกเบี้ยออกเป็น 2 ประเภท คือประเภทที่ให้แรงจูงใจในการถือเงินฝากและไม่ให้แรงจูงใจ ประเภทหลังจะเป็นประเภทที่เก็บภาษีในอัตราสูงและมีเพดานดอกเบี้ยเงินฝาก เราคิดว่า แม้การออมทรัพย์จะมีความเกี่ยวข้องกับอุปนิสัยในเรื่องความประหยัดหรือมรดกของคนที่คนในชาติหนึ่ง ๆ ก็ตาม นโยบายที่รัฐบาลดำเนินการในด้านอัตราดอกเบี้ยก็มีความสำคัญด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับการเลือกถือสินทรัพย์ทางการเงินชนิดต่าง ๆ

ตารางที่ 2.3: เปรียบเทียบสัดส่วนของเงินฝากประจำและออมทรัพย์ในรายได้ประชาชาติของประเทศไทยใน ค.ศ. 1960-1984 จะเห็นได้ว่าสัดส่วนของเงินฝากเพื่อการออมในรายได้

ตารางที่ 2.3

สัดส่วนของเงินฝากประจำและออมทรัพย์ในรายได้ประชาชาติ
(เปอร์เซ็นต์)

	1960	1970	1980	1984
สวีเดน	59.6	68.2	64.9	87.6
ออสเตรเลีย	27.0	32.5	30.5	31.7
สหรัฐอเมริกา	12.1	17.9	18.0	22.4
อังกฤษ	14.6	16.0	19.2	25.7
นิวซีแลนด์	3.9	5.5	16.0	16.5*
ญี่ปุ่น	38.9	45.0	58.3	66.7
ออสเตรีย	24.2	40.2	62.8	68.2
ไต้หวัน	7.2	26.9	39.1	58.7*
มาเลเซีย	7.2	17.4	35.3	45.4
ปากีสถาน	5.4	14.1	12.0	13.7
อินโดนีเซีย	1.4	2.4	7.0	10.6*
เกาหลี	1.2	21.6	23.5	27.4
ไทย	4.3	16.4	26.8	46.9
ฟิลิปปินส์	6.9	11.2	12.4	14.2

หมายเหตุ : * ตัวเลขปี 1983

ที่มา : IMF, International Financial Statistics

ประชากรของสหรัฐยังอยู่ในระดับต่ำกว่าประเทศพัฒนาแล้ว เพราะเหตุว่า ผู้ออมสามารถออมในรูปของ money market instruments และ certificates of deposits ซึ่งให้ผลตอบแทนสูงกว่าเงินฝากธรรมดาแบบอื่น ๆ อีกประการหนึ่ง ผู้ออมยังสามารถเลือกลงทุนในตราสารเงินและตลาดทุนโดยตรง ซึ่งทำให้ความสำคัญของการออมในรูปของเงินฝากธนาคารพาณิชย์มีลดน้อยลงไป ทำให้สัดส่วนดังกล่าวต่ำกว่าสัดส่วนของประเทศพัฒนาอื่น ๆ Goldsmith (1983) ได้ทำการศึกษาและพบว่า ความสำคัญของการเกิดจากธนาคารพาณิชย์ในแง่ของการเป็นที่มาของเงินลงทุนในสหรัฐมีน้อยกว่าในอินเดียและญี่ปุ่น แหล่งเงินทุนในสหรัฐส่วนใหญ่มาจากตลาดทุน ดังนั้น จึงไม่มีความจำเป็นที่จะต้องมีความสนใจทางการเมืองการคลังให้กับผู้ฝากเงินในธนาคารพาณิชย์มากเท่ากับประเทศอื่น

กรณีประเทศอังกฤษก็คล้ายคลึงกับกรณีสหรัฐอเมริกา อัตราส่วนของเงินฝากประจำและออมทรัพย์ในปี 1984 คิดเป็นหนึ่งในสี่ของรายได้ประชาชาติ ซึ่งต่ำกว่าสัดส่วนของประเทศกำลังพัฒนาบางประเทศ ทั้งนี้เป็นเพราะรัฐบาลอังกฤษมิได้ให้ความสนใจกับผู้ฝากเงินในธนาคารพาณิชย์ อัตราภาษีจากดอกเบี้ยจึงสูงมาก ตั้งแต่ 35% จนถึง 75% แต่รัฐบาลอังกฤษให้สิทธิพิเศษทางภาษีสำหรับเงินออมในรูปของการลงทุนในที่อยู่อาศัย การประกันชีวิต และเงินกองทุนเลี้ยงชีพ สำหรับเงินออมในสองแบบแรกเสียภาษีน้อยมาก สำหรับเงินกองทุนเลี้ยงชีพและ investment income ของเงินกองทุนไม่ต้องเสียภาษี Kay and King (1983) พบว่าในปี 1978 เงินออมในสามรูปแบบนี้มีประมาณ 86% ของเงินออมของประชาชนในขณะที่เงินออมในรูปเงินฝากมีเพียง 9% เท่านั้น

ประเทศสวีเดนและออสเตรเลีย มิได้ให้ความสนใจเป็นพิเศษเกี่ยวกับการออมในรูปเงินฝากธนาคารพาณิชย์ อัตราส่วนของเงินฝากต่อรายได้ประชาชาติของประเทศทั้งสองอยู่ในระดับ 16 และ 32% ตามลำดับ แม้ว่าสัดส่วนนี้จะมีแนวโน้มสูงขึ้นเรื่อย ๆ แต่ก็ยังน้อยกว่าเมื่อเทียบกับสัดส่วนที่ต่ำกว่าในประเทศพัฒนาแล้วที่มีมาตรการสนับสนุนทางภาษี เช่น ออสเตรเลีย และญี่ปุ่น ออสเตรเลียนั้นเพิ่งเริ่มมีการเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากเมื่อต้นปี 1985 นี้เอง และเก็บในอัตรา 5% เราจะเห็นได้ว่าสัดส่วนของเงินฝากในรายได้ประชาชาติของออสเตรเลียสูงถึง 68% ในปี 1984 ในทำนองเดียวกันกับสัดส่วนของเงินฝากในประเทศญี่ปุ่นสูงถึง 67% ความจริงแล้ว นโยบายการให้แรงจูงใจทางภาษีของรัฐบาลญี่ปุ่นมีมาตั้งแต่ปี ค.ศ. 1905 ลักษณะพิเศษก็คือ การเพิ่มเพดานของจำนวนเงินฝากที่ไม่ต้องเสียภาษีให้สอดคล้องกับการเพิ่มของรายได้ประชาชาติต่อหัว จากปี 1963 ถึงปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว 4 ครั้ง จากเงินฝาก 5 แสนเยนในปี 1964 เพิ่มขึ้นเป็นเงินฝากจำนวน 3 ล้าน

เงินในปี 1974 สำหรับเงินฝากธนาคารยอที่ไม่ต้องเสียภาษี การเพิ่มเพดานนี้ทำให้ผู้ออมที่ปรารถนาจะออมมากขึ้นเมื่อรายได้ของตนเพิ่มมากขึ้นโดยไม่ต้องเสียภาษีเลย เป็นการเพิ่มอัตราผลตอบแทนให้กับผู้ออมจำนวนของภาษีที่ได้รับยกเว้นคิดเป็นสัดส่วนกับเงินออม ทยอยลดลงจาก 41.6% ในปี 1972

เพิ่มเป็น 57.1% ในปี 1980 (The Council for Savings Promotion, 1981) เราจะเห็นได้ว่ากรณีของประเทศไทยค่อนข้างคล้ายกับกรณีของประเทศอังกฤษซึ่งส่งเสริมการออมในรูปแบบอื่น

เป็นการสมควรที่จะเน้นมาตรการการยกเว้นภาษีก็เป็นความพยายามที่จะให้ผลตอบแทนสุทธิจากการถือสินทรัพย์ทางการเงินสูงขึ้นนั่นเอง เมื่อมองในแง่แล้ว มาตรการอื่น ๆ เช่น เพดานดอกเบี้ยเงินฝากก็เป็นสิ่งหนึ่งที่จำกัดการเจริญเติบโตของสินทรัพย์ทางการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในระยะเวลาที่ภาวะเงินเฟ้อ ได้ทำให้ต้นทุนการปฏิรูปทางการเงินมานานแล้ว โดยพยายามให้ผู้ออมได้รับผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์ทางการเงินในอัตราที่เป็นบวก แม้ในกรณีที่อัตราเงินเฟ้อสูง มาตรการทางการคลังให้แรงจูงใจของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของญี่ปุ่น โดยมีการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินฝากเพื่อการออมและการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินหลาย ๆ ประเภท ด้วยเหตุผลเหล่านี้เอง จึงไม่ต้องสงสัยเลยว่าอัตราการออมในรูปเงินฝาก คิดเป็นสัดส่วนของรายได้ประชาชาติของไต้หวันมีสูงถึง 58% ในปี 1983

ในทางตรงกันข้าม สัดส่วนของเงินฝากในรายได้ประชาชาติของฟิลิปปินส์และปากีสถานอยู่ในระดับต่ำต่ำกว่าของไต้หวันมาโดยตลอด ทั้งนี้ ส่วนหนึ่งเป็นเพราะมาตรการภาษีไม่ส่งเสริมให้มีการออมในรูปสินทรัพย์ทางการเงิน ฟิลิปปินส์มีเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากในอัตรา 15% ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1959 ในกรณีของประเทศไทยนั้น แม้ว่าจะมีการเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากเพิ่มขึ้นจาก 10% เป็น 12.5% ในปี 2525 (ค.ศ. 1982) แต่อัตราดอกเบี้ยสุทธิก็แท้จริงสูงขึ้น เนื่องจากการปรับเพดานดอกเบี้ยเงินฝากให้สูงขึ้นเป็น 13% ทำให้ผู้ออมมีแรงจูงใจมากขึ้น

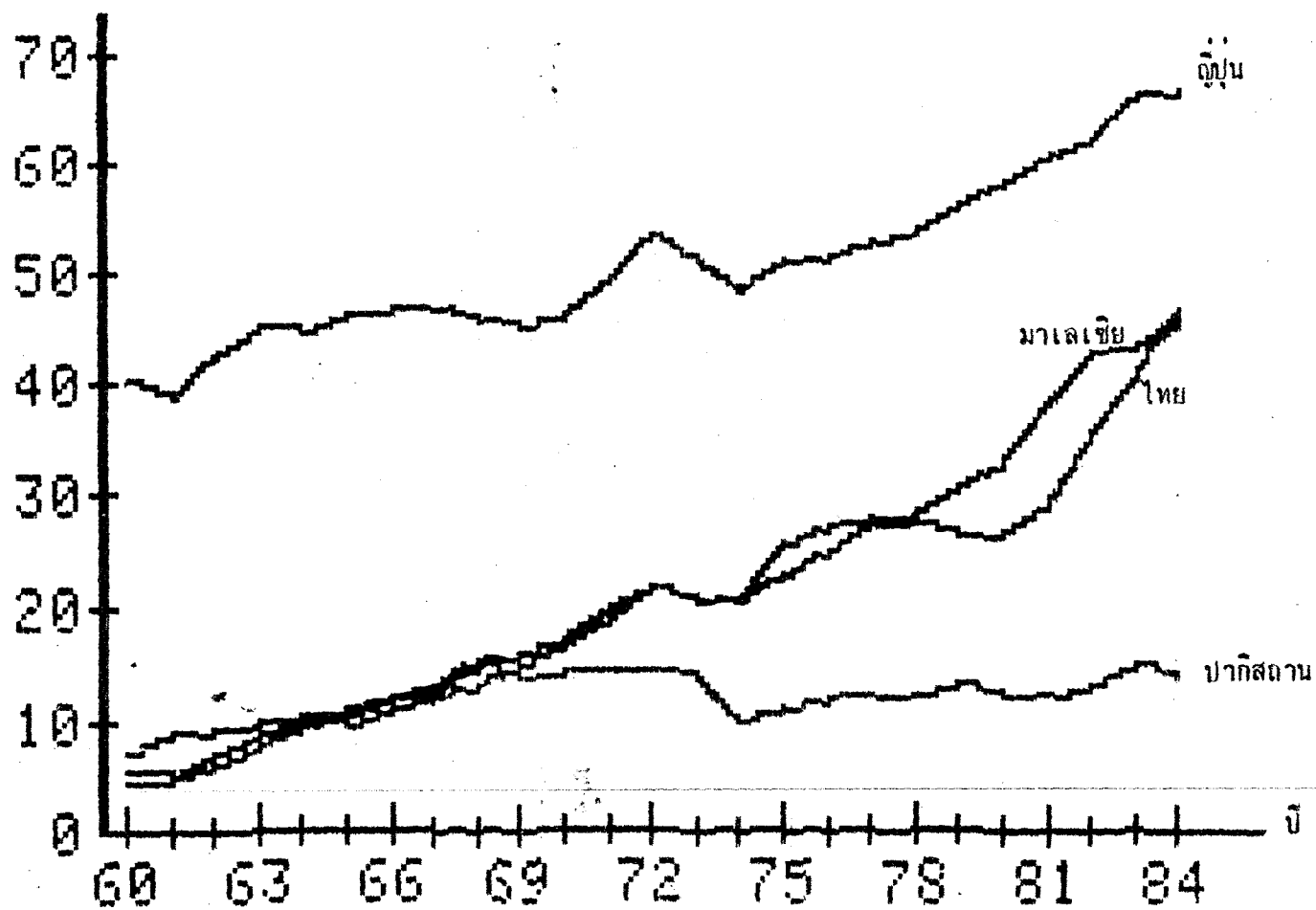
เมื่อพิจารณาจากรูปที่ 1 ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบสัดส่วนของเงินฝากประจำและออมทรัพย์ต่อรายได้ประชาชาติของญี่ปุ่น มาเลเซีย ไทย และปากีสถาน ซึ่งสะท้อนถึงการพัฒนาทางการเงินของประเทศทั้งสี่ในช่วงปี ค.ศ. 1960-1984 เราจะเห็นได้ว่า สัดส่วนนี้ยังแสดงความเป็นปึกแผ่นทางการเงินอันมีแนวโน้มสูงขึ้น เมื่อประเทศมีความก้าวหน้าทางเศรษฐกิจมากขึ้น อัตราส่วนนี้แสดงถึงการพัฒนาทางการเงินของไทยและมาเลเซียในปัจจุบันใกล้เคียงกับอัตราส่วนของญี่ปุ่นเมื่อประมาณ 20 ปีที่ผ่านมาแล้ว

อัตราส่วนของประเทศปากีสถานยังอยู่ในระดับต่ำและมีอัตราการเพิ่มช้ากว่าของไทย และมาเลเซีย ในประเทศญี่ปุ่นแล้วนั้นในปี 1972-1974 มีแนวโน้มลดลงและเป็นที่น่าสังเกตว่า หลังจากปี 1974 ซึ่งรัฐบาลของญี่ปุ่นได้ห้ามเพดานเงินฝากที่ไม่ต้องเสียภาษีดอกเบี้ยสูงถึงเป็น 3 ล้านเยน อัตราส่วนดังกล่าวกลับมีแนวโน้มสูงขึ้นอีก เช่นเดียวกันในกรณีของประเทศมาเลเซีย จากช่วงปี 1974-1982 เป็นระยะที่รัฐบาลมาเลเซียให้แรงจูงใจทางการเงินให้กับผู้ฝาก โดยการเพิ่มเป็นระยะ ๆ จากการเริ่มยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินฝากที่ไม่เกิน 2 หมื่นริงกิตสำหรับเงินฝากที่ National Saving Bank เพดานเงินฝากที่ไม่ต้องเสียภาษีเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ และใช้กับสถาบันการเงินประเภทอื่นด้วย จนกระทั่งในปี 1982 ที่เงินฝากประจำในสถาบันการเงินทุกแห่ง ไม่ต้องเสียภาษี (Lee, 1983)

พิจารณาจากรูปที่ 1 เราจะพบว่าอัตราส่วนของเงินฝากของมาเลเซียมีอัตราการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วหลังปี 1974 สำหรับในประเทศไทยนั้นอัตราส่วนดังกล่าวคงที่หลังจากปี 1977 ซึ่งเป็นปีที่อัตราเงินเฟ้อสูงประมาณ 7% และเป็นปีที่เริ่มมีการเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากประจำในอัตรา 10% ช่วงปี 1977-1981 เป็นระยะที่ผลตอบแทนจากการถือเงินฝากลดลง เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นมาก อัตราส่วนของเงินฝากธนาคารพาณิชย์ในรายได้ประชาชาติของไทยเริ่มมีแนวโน้มสูงขึ้นหลังจากปี 2525 (ค.ศ.1982) หลังจากที่มีการปรับเพดานอัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้นและอัตราเงินเฟ้อลดต่ำลงแล้ว ทำให้ผลตอบแทนสุทธิที่แท้จริงของการถือเงินฝากประจำสูงขึ้น

เราสามารถสรุปได้ว่า ประเทศที่พัฒนาแล้วส่วนใหญ่ ดอกเบี้ยและผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์ทางการเงิน เสียภาษีเงินได้ในอัตราที่ต่ำกว่าหน้า ขณะที่ประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่เก็บโดยการหักภาษี ณ ที่จ่าย แต่ประเทศที่เก็บภาษีดอกเบี้ยตามภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาทั้งประเทศแล้ว ขาดบางประเทศ เช่น ญี่ปุ่น และประเทศกำลังพัฒนา เช่น ไต้หวัน มาเลเซีย มีการยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝากจำนวนหนึ่ง และประเทศเหล่านี้เป็นประเทศที่สามารถระดมเงินออมในรูปแบบเงินฝากธนาคาร - พาณิชย์เป็นสัดส่วนที่สูงกว่าประเทศอื่น ๆ โดยเฉพาะ จีน มาตรการทางภาษีจึงมีผลสำคัญต่อรูปแบบ

เปอร์เซ็นต์



- 201 -

รูปที่ ๑ : สัดส่วนของเงินฝากประจำและออมทรัพย์ในรายได้ประชาชาติ

ของการออมในสินทรัพย์ทางการเงินชนิดต่าง ๆ รวมทั้งอัตราการเพิ่มของสินทรัพย์เหล่านี้ด้วย
ข้อสรุปนี้เป็นจริงทั้งในประเทศที่พัฒนาแล้วและกำลังพัฒนา

ในประเทศบางประเทศที่เก็บภาษีแบบหัก ณ ที่จ่าย โดยที่เก็บภาษีในอัตราเดียวกัน
สำหรับดอกเบี้ยจากสินทรัพย์ทางการเงินชนิดต่าง ๆ เพื่อมิให้เกิดการบิดเบือนในโครงสร้างของ
ผลตอบแทนที่ผู้ออมจะได้รับ เช่น กอสเตรีย เกลาติ อันเดีย และฮ่องกง (เฉพาะกรณีเงินฝากที่เป็น
ดอลลาร์ฮ่องกง) ประเทศกำลังพัฒนาบางประเทศเก็บภาษีในอัตราต่างกันจากสินทรัพย์ทางการเงิน
แต่ละประเภท โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อการสนับสนุนให้มีการถือสินทรัพย์ประเภทที่คิดว่าเป็นประโยชน์ต่อ
การพัฒนาประเทศ เช่น อินโดนีเซีย และมาเลเซีย ที่สนับสนุนให้มีการฝากเงินแบบฝากประจำ ในกรณี
ไทยกับฟิลิปปินส์เป็นกรณีตรงกันข้ามคือ เก็บภาษีจากเงินฝากประจำสูงกว่าเงินฝากออมทรัพย์

อัตราภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝากประจำของไทยสูงกว่าอัตราภาษีดอกเบี้ยของประเทศอื่น ๆ
โดยเฉลี่ย แต่เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยสุทธิเมื่อหักอัตราเงินเฟ้อไป 2-3 ปีที่ต่ำลงจึงมีอัตราสูง ทำให้
เงินฝากประจำสามารถขยายตัวในอัตราสูง รัฐบาลไทยมีการใช้มาตรการภาษีดอกเบี้ย เพื่อช่วยเหลือ
ผู้ออมรายย่อยโดยการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ เพื่อช่วยการพัฒนาตลาดการเงินทุน โดยใช้
มาตรการเกี่ยวกับภาษีเงินได้จากอัตรารายหลักทรัพย์ในอัตราหลักทรัพย์ และมาตรการเกี่ยวกับภาษี
เงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียนตาม พ.ร.บ. ตลาดหลักทรัพย์ บลعهเพื่อหาเงินสนับสนุนการขาดดุล
งบประมาณโดยการยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล

บทที่ 3

ผลกระทบของการเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝาก

ในบทนี้เราจะเสนอผลกระทบของการเก็บภาษีดอกเบี้ยโดยแบ่งออกเป็น 2 ส่วน
ในส่วนแรก จะกล่าวถึงผลของภาษี มองในแง่ของการวิเคราะห์ทางทฤษฎี เศรษฐศาสตร์ ตลอดจน
ผลการศึกษาที่ได้มีผู้ศึกษาแล้วทั้งในและนอกประเทศ ในส่วนที่สอง เสนอผลกระทบที่รวบรวมจากการ
สัมภาษณ์บุคคลต่าง ๆ

ผลกระทบของภาษีดอกเบี้ยในเชิงวิเคราะห์ทางเศรษฐศาสตร์

ลักษณะของภาษีที่คั้น จะต้องคำนึงถึงหลักความเป็นธรรมและการละของภาษี ผลที่มีต่อประสิทธิภาพของ
การใช้ทรัพยากร ผลที่มีต่อแรงจูงใจในการออมและลงทุน การกระจายรายได้ รายรับของรัฐบาล
และต้นทุนในการจัดเก็บภาษี

ผลทางความไม่เป็นธรรมในการเสียภาษี

นักเศรษฐศาสตร์หลายท่านคิดว่า การเก็บภาษีดอกเบี้ย ทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมใน
สังคมเพิ่มขึ้น ทั้งในแง่ความเป็นธรรมในแนวนอนและในแนวตั้ง รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์ (2521)
ให้คำจำกัดความของหลักความเป็นธรรมในแนวนอนว่า ผู้มีรายได้เท่ากันควรจะเสียภาษีเท่ากัน
ดังนั้น ผู้ที่มีเงินได้ในรูปดอกเบี้ยควรจะเสียภาษีดอกเบี้ยเช่นเดียวกับ ผู้ที่มีรายได้จากแหล่งอื่น
การเก็บภาษีในแง่นี้ จึงถือหลักว่า ผู้ที่มีความสามารถในการเสียภาษีเท่า ๆ กัน ควรจะเสีย
ภาษีจำนวนเท่ากันด้วย เนื่องจากการออมเป็นการเลื่อนการบริโภคจากปัจจุบันไปสู่อนาคต
ดังนั้น ตัววัดความสามารถในการเสียภาษีจึงควรเป็นมูลค่าปัจจุบันของรายได้ที่จะได้ตลอด-
ชีวิตการทำงาน ซึ่งไม่รวมถึงรายได้จากดอกเบี้ยที่เกิดจากการออม ในเรื่องนี้ Feldstein
(1976a) แสดงให้เห็นว่า ภาษีเงินได้จะทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมในแนวนอนเมื่ออัตราดอกเบี้ย
บริโภคแต่ละคนเหมือนกันหมด ภาษีอัตราคงที่ที่เก็บจากเงินได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย หรือจากค่าใช้จ่ายใน
การบริโภคเท่านั้น ก็จะทำให้บุคคลที่มีความสามารถเท่ากันในการเสียภาษี เสียภาษีด้วยมูลค่า
ปัจจุบันเท่ากัน

นอกจากนี้ หากเราคำนึงถึง ความเป็นธรรมในแนวนอนมากเกินไปจะไม่เป็นการส่งเสริมการออมในรูปแบบที่จะเป็นประโยชน์ต่อการลงทุนในระยะยาว (เช่น การออมในรูปแบบฝากประจำ) ซึ่งจะส่งผลให้การออมในสินทรัพย์ประเภทนี้ไม่เพิ่มขึ้นเร็วเท่าที่ควร (Lee, 1978) ดังนั้น ผลประโยชน์ที่จะได้จากความเป็นปึกแผ่นทางการเงิน (Financial Deepening) ตามแนวคิดของ Shaw (1973) จะมีน้อยโดยเฉพาะอย่างยิ่งในประเทศกำลังพัฒนาที่สถาบันการเงินยังมิได้เจริญเท่ากับกรณีของประเทศที่พัฒนาแล้ว ซึ่งจะมีผลทำให้การลงทุนและการเจริญเติบโตของรายได้จะมีน้อยไปด้วย (McKinnon, 1973, 1979) ยิ่งไปกว่านั้น Adelman and Morris (1968) ศึกษาทั่วทุกหนทุกแห่งความสามารถในการพัฒนาประเทศของประเทศกำลังพัฒนา 73 ประเทศ แล้วพบว่า ความสามารถในการพัฒนาสถาบันการเงินเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่อธิบายความแตกต่างกันระหว่างความเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศเหล่านั้น ประเทศที่มีระดับการพัฒนาในสถาบันการเงินต่ำก็ทำให้ระดับความสามารถในการเจริญเติบโตต่ำไปด้วย ดังนั้น เราจะเห็นว่า เป้าหมายทางด้านความเป็นธรรมในแนวนอน จะขัดแย้งกับเป้าหมายอื่น ๆ

ในแง่ของความเป็นธรรมในแนวนอนนั้น เกี่ยวข้องกับหลักที่ว่าผู้มีความสามารถในการเสียภาษีสูง ควรจะต้องเสียภาษีมากกว่าผู้ที่มีความสามารถต่ำ ถ้าเรามองในแง่นี้แล้ว การหักดอกเบี้ยเงินฝากในรูปแบบของภาษีเงินได้จึงเข้าหลักความเป็นธรรมในขั้นนี้ อัตราภาษีที่จะเก็บจากรายได้และเงินออมจะแตกต่างกันมากน้อยเท่าใดขึ้นกับความรู้สึกต่อความเห็นส่วนตัวของผู้นั้นว่าสมควรมากน้อยเป็นที่ยอมรับของผู้อื่นหรือไม่ ความไม่เท่าเทียมกันในสังคม แต่อัตราภาษีที่ก้าวหน้ามีผลลดแรงจูงใจและประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรความ

ผลต่อประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากร

ภาษีเงินได้มีผลต่อการเลือกของผู้เสียภาษีในการตัดสินใจระหว่างการทำงานกับการพักผ่อน การพักผ่อนจะมีผลต่อการตัดสินใจเลือกระหว่างการบริโภคในปัจจุบันและอนาคตรวมทั้งการวางแผนด้วย เราจึงต้องคำนึงถึงผลกระทบจากดอกเบี้ยในแง่ของประสิทธิภาพของการใช้เงินทุน

เมื่อมีการขึ้นภาษีดอกเบี้ยหรือเปลี่ยนวิธีการเก็บเป็นแบบภาษีเงินได้ ผลตอบแทนที่ได้จากการออมเงินฝากจะลดลง ดังนั้น จึงมีแรงจูงใจที่จะให้ผู้ออมเปลี่ยนไปถือสินทรัพย์ประเภทอื่นในรูปแบบของหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นแนวโน้มของความคงการในการใช้ทรัพยากร ขณะที่การออมในรูปแบบ

ของสินทรัพย์ทางการเงินเป็นการลดความต้องการในการใช้ทรัพยากร

ประสิทธิภาพในการใช้เงินทุนจะลดลงต่ำมาก หากมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากตลาดเงินในระบบ ไปสู่ตลาดเงินนอกระบบ ซึ่งให้อัตราดอกเบี้ยสูงกว่า ทั้งนี้ งานวิจัยหลายชิ้นได้พบหลักฐานของการประหยัดจากขนาดของการผลิตของธนาคารพาณิชย์ในต่างประเทศ (Clark, 1984), และในประเทศไทย (Supoj, 1974) ตลาดเงินในระบบจึงมีประสิทธิภาพมากกว่าตลาดเงินนอกระบบด้วยตนเอง

อีกประการหนึ่ง การเก็บภาษีเป็นการดึงทรัพยากรจากภาคเอกชน เพื่อไปใช้ในภาครัฐบาล หากประสิทธิภาพในการใช้เงินทุนของภาครัฐบาลมีต่ำกว่าในภาคเอกชน ประสิทธิภาพที่เก็บภาษีในปริมาณสูงจะมีการเจริญเติบโตช้ากว่าประเทศที่มีการเก็บภาษีต่ำ Marsden (1983) ศึกษาผลของการเก็บภาษีต่ออัตราการเจริญเติบโตของประเทศต่าง ๆ ซึ่งครอบคลุมทั้งประเทศที่ยากจนและร่ำรวย รวมทั้งไทยด้วย พบว่าประเทศที่มีการเก็บภาษีในอัตราต่ำ (อัตราภาษีในที่นี้หมายถึงรายรับรวมจากภาษีต่อรายได้ประชาชาติ) จะมีผลให้อัตราการลงทุนตลอดจนการจ้างงานสูง เป็นผลให้อัตราการเจริญเติบโตของประเทศนั้น ๆ สูง เหตุผลก็คือ อัตราภาษีที่ต่ำลงจะทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากภาครัฐบาลไปสู่ภาคเอกชน จึงมีประสิทธิภาพในการใช้เงินทุนสูงกว่าภาครัฐบาล ดังนั้น Marsden จึงเห็นว่า การลดภาษีจะสอดคล้องกับการพัฒนาประเทศแนวที่เพิ่มผลผลิตและการขยายตัวทางยากจน กล่าวคือ เมื่อมีการลงทุนสูงแล้ว ประสิทธิภาพของแรงงานจะสูงตามไปด้วย เนื่องจากมีจำนวนสินค้าทุนต่อหัวเพิ่มขึ้น ดังนั้นค่าจ้างของชนชั้นแรงงานจะสูงขึ้น การที่ผู้ออมได้ผลประโยชน์จากการออมต่ำกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนจะเกิดการสูญเสียประสิทธิภาพของการใช้เงินทุน กล่าวคือผู้ลงทุนไม่สามารถหาเงินมาลงทุนได้ ทั้ง ๆ ที่โอกาสเอื้ออำนวยแต่คิดว่าที่ขาดเงินทุน ซึ่งในเมื่อผู้ออมซึ่งเป็นบุคคลคนละกลุ่มกับผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนต่ำ ก็ทำให้เกิดการขจัดเคลื่อนในเงินออม การลงทุนในโรงงานหรือปรับปรุงการผลิตให้ทันสมัยจึงมีน้อยลงไปด้วย ดังที่ไคทาลาแมนน์ เวย์ทสตัน กล่าวว่า อัตราภาษีขั้นสูงสุดที่เรียกเก็บจากเงินได้ประเภทดอกเบี้ยและเงินปันผลของอังกฤษเคยสูงถึง 98% ดังนั้นก็จะสรุปสาธตหลายท่าน ตัวอย่างเช่น Brown and Jackson (1982) เชื่อมั่นว่า อัตราภาษีก้าวหน้าที่สูงมากของอังกฤษในอดีตเป็นสาเหตุสำคัญของความเสื่อมโทรมทางเศรษฐกิจของอังกฤษ

ผลทางด้านการออม

แต่เดิมนั้นเป็นที่เชื่อกันว่า ทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ไม่สามารถบ่งชี้ได้ว่า การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลต่อการออมในทิศทางใด ทิศทางอันนี้ขึ้นอยู่กับผลทางรายได้ และผลทางการทดแทนระหว่างการบริโภคในปัจจุบันและการบริโภคในอนาคต การที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น (อาจเกิดจากการที่อัตราภาษีดอกเบี้ยลดลง) ทำให้ราคาของการบริโภคในปัจจุบันสูงขึ้น เพราะค่าเสียโอกาสของการบริโภคในอนาคตมีสูงทำให้การออมมากขึ้น แต่การที่ดอกเบี้ยสูงขึ้นก็ทำให้รายได้ของผู้ออมสูงขึ้นจึงออมในระดับลดลง ผลสุทธิจึงขึ้นกับว่าผลทางรายได้ และผลทางการทดแทนว่าจะมีมากหรือน้อยกว่ากัน Summers (1981) แสดงให้เห็นว่า หากพิจารณาถึงการออมในระยะยาวและผลของดอกเบี้ยที่มีต่อมูลค่าปัจจุบันของ human wealth แล้ว อัตราอัตราดอกเบี้ยจะมีผลในทางบวก ต่อระดับการออม และนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่ยอมรับกันแล้วว่า อัตราภาษีมีอิทธิพลอย่างสำคัญต่อระดับการออม (Summers, 1984)

ในประเทศสวีเดนเงินได้จากดอกเบี้ยเงินฝากต้องถูกนำไปรวมกับเงินได้อื่นเพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา Berg (1983) พบว่าอัตราการออมในรูปของสินทรัพย์ทางการเงินในประเทศสวีเดนลดต่ำลงในช่วงสองทศวรรษที่ผ่านมา เราให้ความเห็นว่าการเก็บเงินเข้าและการเพิ่มอัตราภาษีเงินได้ทำให้อัตราการออมในรูปของสินทรัพย์ทางการเงินลดลง

Tsiang (1980) ให้ความเห็นว่า ควรยกผลทดแทนจากการออมในรูปเงินฝากประจำ และออมทรัพย์ให้สูงขึ้น โดยการขึ้นเพดานดอกเบี้ยขั้นต่ำหรือใช้มาตรการทางภาษี เช่น การยกเว้นภาษีเงินได้จากดอกเบี้ยเงินฝากเหล่านี้ก็ระยะเวลายาวกว่า 2 ปี การยกเว้นภาษีกำไรจากส่วนที่ถูกลงไปลงทุนต่อ ผลของการเหล่านี้เองที่ทำให้ประเทศได้พบกับประสบความสำเร็จในการเปลี่ยนพฤติกรรม การออมจากที่เคยมีอยู่ในระดับต่ำไปสู่การออมในระดับสูง จากอัตราการออมในรายได้ประชาชาติ 3.2% ในปี 1954 เพิ่มขึ้น 32.3% ในปี 1973 ความเห็นของ Tsiang ได้รับการยืนยัน โดยการศึกษาของ Fry (1985) ซึ่งเกี่ยวกับการออมของประเทศเอเชีย 14 ประเทศที่กำลังพัฒนา (รวมทั้งประเทศไทยและไต้หวัน) พบว่า โดยเฉลี่ยแล้ว การขึ้นอัตราผลตอบแทนจากเงินฝากที่แท้จริง (หลังจากหักอัตราเงินเฟ้อแล้ว) 10 เปอร์เซ็นต์ (percentage point) จะทำให้ปริมาณเงินฝากในรายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้นระหว่าง 4-6.6 เปอร์เซ็นต์ (percentage point) และอัตราส่วนเงินออมใน GDP จะเพิ่มขึ้นไปอีกประมาณ 1-1.5 เปอร์เซ็นต์ (percentage point)

ในต่างประเทศมีแนวโน้มที่จะใช้ภาษีเงินได้ที่เก็บจากค่าใช้จ่าย แทนที่จะใช้รายได้ ซึ่งรวมทั้งค่าใช้จ่ายและเงินออมเป็นฐานภาษี Kaldor (1955) ถือว่าการเก็บภาษีจากค่าใช้จ่ายในการบริโภค (consumption tax) จะดีกว่าภาษีที่ใช้รายได้เป็นฐานภาษีเพราะค่าใช้จ่ายเป็นตัววัดความสามารถในการเสียภาษีได้ดีกว่าระดับรายได้ นอกจากนี้ภาษีที่ใช้ค่าใช้จ่ายการบริโภคเป็นฐานภาษี ยังเป็นการเก็บภาษีจากการใช้ทรัพยากรของสังคม ขณะที่ภาษีที่เก็บจากเงินได้สะท้อนถึงการเก็บจากการมีสันทิ หรือสร้างเสริมผลผลิตขึ้นในสังคม และภาษีที่เก็บจากค่าใช้จ่ายสามารถมีอัตราภาษีที่ต่างกันไม่ขัดกับเป้าหมายในด้านการกระจายรายได้ (Andrews, 1974)

ความสนใจเกี่ยวกับภาษีทางด้านการใช้จ่ายนี้มีขึ้นอีกครั้ง เมื่อ Meade (1978) เสนอให้มีการปรับปรุงโครงสร้างภาษีของประเทศอังกฤษ โดยเน้นให้แนวโน้มเข้าหาภาษีที่ใช้ค่าใช้จ่ายในการบริโภคเป็นฐานภาษี ในสหรัฐนั้น Bradford (1980) เสนอให้มีการปรับปรุงภาษีทั้งระบบ โดยใช้ภาษีที่เก็บจากค่าใช้จ่ายแทน โดยยกเลิกภาษีเงินได้จากบริษัท จากดอกเบี้ย และเงินปันผล ยกเลิกสิทธิภาษีให้กับผู้ออมและลงทุน เพราะภาษีจากค่าใช้จ่ายจะสามารถเพิ่มการออมได้ในตัวเอง แนวความคิดเรื่องการยกเลิกภาษีเงินได้แบบผล เน้นหลักเดิมการเสียภาษีของผู้อยู่อาศัยในประเทศไทย วีริยะ (2527) เสนอให้ยกเลิกภาษีเงินได้แบบผล เพื่อลดภาระภาษีให้กับผู้ลงทุน ซึ่งเป็นวิธีการไปสู่การรวมภาษีเงินได้ของนิติบุคคลเข้ากับบุคคลธรรมดา

Kotlikoff (1984) ย้ำว่าการเปลี่ยนแปลงการเก็บภาษีแบบภาษีเงินได้เป็นภาษีที่เก็บจากการใช้จ่ายหรือการบริโภค (consumption tax) ทำให้การออมในระยะยาวเพิ่มขึ้น รวมทั้งอัตราค่าจ้างและสวัสดิการที่สูงขึ้นด้วย ในทางกลับกันหากมีการเก็บภาษีจากรายได้ที่ได้จากผลตอบแทนจากการเป็นเจ้าของหุ้น เช่น ดอกเบี้ยและเงินปันผล (capital income) การออมในระยะยาวและอัตราค่าจ้างก็จะลดลง

Feldstein (1976b) พบว่า ภาษีเงินได้มีอิทธิพลต่อการถือสินทรัพย์ทางการเงินของภาคเอกชน โดยได้นำปัจจัยอันที่ผลต่อการถือสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องมาทำการศึกษาค้นคว้า เช่น ปัจจัยเกี่ยวกับอายุ และขนาดของสินทรัพย์สุทธิ แม้ว่า Carlinco (1982) ไม่พบว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทำให้การออมเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ แต่จากการศึกษาของเขาค้นพบว่า ดอกเบี้ย

มีความสำคัญต่อการออม Boskin(1978)พบว่าความยืดหยุ่นของเงินออมในสหรัฐอเมริกาต่ออัตราดอกเบี้ยมีค่า 0.4 ส่วน Summers(1981)พบว่าความยืดหยุ่นดังกล่าวมีอยู่ระหว่าง 1.9-3.4 ดังนั้นการเก็บภาษีลดลงจากเงินได้ประเภทดอกเบี้ยและเงินปันผลจะทำให้การออมและการสะสมทุนเพิ่มขึ้นมาก

สำหรับประเทศไทยนั้นมีงานศึกษาบางชิ้น เช่น Suchada et.al al.(1985) ไม่พบว่าอัตราดอกเบี้ยมีผลต่อการออมของประเทศอย่างมีนัยสำคัญ แต่กระนั้นผู้วิจัยก็ตระหนักดีว่าการศึกษาผลของอัตราดอกเบี้ยที่มีผลต่อระดับการออมนั้นมีปัญหาในเรื่องของความถูกต้องของข้อมูล เพราะถ้าจำกัดความของเงินออมที่ใช้คือ ส่วนต่างระหว่างรายได้กับการบริโภค ทำให้มีความผิดพลาดคลาดเคลื่อน อีกประการหนึ่งตัวเลขของอัตราดอกเบี้ยที่ใช้ในการศึกษา มิได้เป็นตัวแทนที่ดีของผลตอบแทนจากการออม แต่สำหรับการออมในรูปสินทรัพย์ทางการเงินนั้น มีผลตอบแทนของการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยของสินทรัพย์อันนั้นและอัตราดอกเบี้ยของสินทรัพย์ชนิดอื่นด้วย (Cole et al., 1984 และ Prasas, 1979) ดังนั้นแม้ว่าเราจะไม่สามารถสรุปอย่างแน่ชัดได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยมีผลต่อการออมที่แท้จริง (real savings) แต่มีงานวิจัยหลายชิ้นยืนยันว่าผลต่อการออมในรูปของสินทรัพย์ทางการเงิน (financial savings) ดังนั้นเราอาจจะสรุปได้ว่าเมื่อภาษีดอกเบี้ยมีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลังหักภาษีแล้ว ย่อมมีผลกระทบต่อการออมในรูปของสินทรัพย์ทางการเงินด้วย

ผลทางด้านการภาษี

ผู้ที่มีรายได้ต่ำ มีทางเลือกน้อยกว่าผู้ที่มีรายได้สูง ดังนั้น ภาระภาษีดอกเบี้ยจะตกอยู่กับผู้มีรายได้ต่ำในกรณีที่มีการเก็บภาษีแบบหัก ณ ที่จ่าย เพราะผู้มีรายได้สูงสามารถหาหลักทรัพย์อื่นเพื่อแทนเงินฝาก เพื่อที่จะป้องกันมิให้ผลตอบแทนที่เคยได้รับลดน้อยลงมาก

ในทางเศรษฐศาสตร์นั้น หากภาษีมีผลทำให้มีการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมมาก ภาระภาษีส่วนเกิน หรือสิ่งที่สังคมจะต้องสูญเสียไป (deadweight loss) ก็จะมีมากขึ้นด้วย ดังนั้น หากภาษีดอกเบี้ยเก็บจากดอกเบี้ยเงินฝากประจำไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงจำนวนเงินฝาก ภาษีดอกเบี้ยก็จะเป็นค่าที่พึงปรารถนา เพราะไม่ก่อให้เกิดภาระภาษีส่วนเกิน ในทางตรงกันข้าม หากไม่มีการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรม ภาระภาษีส่วนเกินก็จะไม่เกิดขึ้น ปัจจุบันที่กำหนดขนาดของภาระภาษีส่วนเกินก็คือ ขนาดของความยืดหยุ่นของความต้องการถึงเงินฝากประจำนั่นเอง

เนื่องจากธนาคารพาณิชย์ต้องรับเงินฝากโดยไม่จำกัดจำนวนในอัตราดอกเบี้ยที่เป็อยู่ เมื่อมีการเก็บภาษีดอกเบี้ยและอัตราดอกเบี้ยนั้นไม่สูงขึ้น ผู้ออมจะเป็นผู้รับภาระภาษีทั้งหมด โดยที่ธนาคารพาณิชย์จะไม่ต้องรับภาระภาษีทางตรงเลย

ตารางที่ 3.1

ผลตอบแทนสุทธิจากการออมเมื่อหักอัตราเงินเฟ้อ

ปี พ.ศ.	อัตราดอกเบี้ย เงินฝากประจำ	อัตราภาษี	อัตราดอกเบี้ย สุทธิ	อัตราดอกเบี้ย สุทธิหักอัตรา	อัตราเพิ่มของ เงินฝากประจำ (ที่แท้จริง)
2518	8.00	0	8.0	2.6	17.2
2519	8.00	0	8.0	3.8	18.3
2520	8.00	10.0	7.2	-0.4	16.6
2521	8.00	10.0	7.2	-0.6	9.2
2522	8.25	10.0	7.4	-2.6	1.8
2523	12.00	10.0	10.8	-8.8	2.3
2524	12.5	10.0	11.2	-1.4	5.8
2525	13.0	12.5	11.37	6.1	17.4
2526	13.0	12.5	11.37	7.6	17.8
2527	13.0	12.5	11.37	11.4	25.7

พิจารณาจากตารางที่ 3.1 จะพบว่า เมื่อมีการเก็บภาษีจากดอกเบี้ย 10% ในปลายปี 2520 อัตราดอกเบี้ยสุทธิที่ผู้ออมได้รับในปี 2521 ลดน้อยลงจาก 8% เป็น 7.2% เพราะอัตราดอกเบี้ยที่ได้จากธนาคารพาณิชย์ยังอยู่ในระดับเดิม ดังนั้น ภาระของภาษีถูกแยกโดยผู้ออมแต่ฝ่ายเดียว จากช่วงปี 2520 จนถึงปี 2524 อัตราเงินเฟ้อในประเทศไทยเริ่มทวีความรุนแรงขึ้น ทำให้ผลตอบแทนแท้จริงที่ผู้ออมได้รับหลังจากหักอัตราเงินเฟ้อแล้วต่ำมาก อัตราเพิ่มของเงินฝากประจำที่แท้จริง (in real terms) จึงตกลงมาก จากอัตราเพิ่ม 16.6% ในปี 2520 เหลือเพียง 1.8% ในปี 2522

การขึ้นภาษีดอกเบี้ยจาก 10% เป็น 12.5% ในปี 2525 ไม่ทำให้ผู้ออมต้องรับภาระภาษีเพิ่มขึ้น เนื่องจากการปรับขึ้นเพดานอัตราดอกเบี้ยในปีนั้นด้วย โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำขึ้นไปถึง 13% ทำให้อัตราดอกเบี้ยสุทธิที่แท้จริงหลังจากหักอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นเล็กน้อยจาก 11.2% เป็น 11.4% ภาวะเงินเฟ้อที่ลดความรุนแรงลงตั้งแต่ปี 2525 ทำให้ผลตอบแทนสุทธิจากการออมสูงขึ้นส่งผลให้เกิดการขยายตัวของเงินฝากในอัตราสูง

การออมนี้ถือเป็นภาระให้จ่ายในปัจจุบัน เพื่อการบริโภคในอนาคต หากมีการเก็บภาษีดอกเบี้ยในอัตราคงที่ การซื้อการบริโภคในอนาคต ในจำนวนเท่ากัน ผู้ซื้อที่มีรายได้น้อยจะเสียภาษีในอัตราสูงกว่าผู้ที่มีรายได้สูง เมื่อเทียบกับรายได้ในปัจจุบัน

แต่กระนั้นก็ตามอัตราภาษีคงที่ดังกล่าวจะมีอัตราก้าวหน้าสำหรับผู้ออมในระยะยาว ในกรณีที่มีผลต่อกลุ่มผู้ออมบางกลุ่มเป็นพิเศษได้แก่กลุ่มบุคคลที่อยู่ในวัยกลางคน ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความสามารถในการออมสูงและจะออมเพื่อการศึกษาของบุตร และเป็นค่าใช้จ่ายเมื่อตนวัยทำงาน บุคคลกลุ่มนี้จะเป็นกลุ่มที่ได้รับภาระภาษีสูงกว่าบุคคลที่ฝากเงินในระยะสั้น ผลอันนี้แสดงได้จากตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.2

ราคาปัจจุบันและอัตราภาษีของการบริโภคจำนวนร้อยละในอนาคต

จำนวนปี		อัตราภาษีทางการของดอกเบี้ย(% ต่อปี)			
		0	10	12.5	17.5
1	ราคาปัจจุบัน	90.9	91.7	91.9	92.3
	อัตราภาษีที่คำนวณ	-	0.8	1.1	1.5
20	ราคาปัจจุบัน	38.5	42.2	43.2	45.3
	อัตราภาษีที่คำนวณ	-	10.8	11.9	17.3
30	ราคาปัจจุบัน	5.7	7.5	8.1	9.3
	อัตราภาษีที่คำนวณ	-	31.6	42.1	63.2

หมายเหตุ: สมมติให้อัตราดอกเบี้ยเป็น 10 % ต่อปี

จากตารางที่ 3.2 เราเห็นว่าในกรณีที่เก็บภาษีหัก ณ ที่จ่ายในอัตรา 10% คอปี ถ้าหากผู้บริโภคลើกที่จะยอมเพื่อการบริโภคในอีก 1 ปีข้างหน้าแล้ว จะต้องซื้อการบริโภคในอนาคต ในระดับราคาที่สูงขึ้น 0.8% และจะต้องซื้อในราคาที่สูงขึ้น 10.8% เมื่อยอมเพื่อจะบริโภคในอีก 20 ปีข้างหน้า และสูงขึ้น 51.6% เมื่อบริโภคในอีก 30 ปีข้างหน้า หากภาษีคอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจาก 12.5% เป็น 17.5% จะทำให้ผู้ยอมเพื่อการบริโภคใน 30 ปีข้างหน้า ต้องเสียภาษีเพิ่มจาก 42.1% เป็น 63.2% เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีที่ไม่มีภาษีคอกเบี้ย

ผลทางการกระจายรายได้

รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์ (2521) ให้ความเห็นว่า ผลทางการกระจายรายได้ ของการเก็บภาษีเงินฝากจะมีไม่มากนัก เพราะรายได้ของภาษีแบบหัก ณ ที่จ่ายมีต่ำ แต่คาดว่า ผลนี้จะมีมากขึ้นในกรณีที่มีการเก็บภาษีคอกเบี้ยทางภาษีเงินได้ สดภาพ ชินะจิตร (2520) คาดว่า การที่คอกเบี้ยเงินฝากธนาคารถูกนำไปรวมกับเงินได้ทั่วไป จะทำให้ผู้มีรายได้สูงรับภาระภาษี ตามกำลังความสามารถที่แท้จริงและจะมีส่วนช่วยในการลดความเหลื่อมล้ำในด้านในการกระจาย รายได้ของประชาชนด้วย

ตารางที่ 3.3

การกระจายของเงินฝากธนาคารพาณิชย์แบ่งตามขนาดของเงินฝากปี พ.ศ. 2527

(เปอร์เซ็นต์)

ขนาดของเงินฝาก	กระแสรายวัน		ออมทรัพย์		ประจำ	
	จำนวนบัญชี	จำนวนเงิน	จำนวนบัญชี	จำนวนเงิน	จำนวนบัญชี	จำนวนเงิน
ต่ำกว่า 1 หมื่นบาท	89.9	5.2	89.5	10.3	55.8	3.6
1 หมื่น < 5 หมื่นบาท	6.5	6.9	8.1	14.1	24.3	7.3
5 หมื่น < 1 แสนบาท	1.6	5.2	1.3	7.6	7.3	6.3
1 แสน < 5 แสนบาท	1.6	15.2	0.9	15.9	9.9	25.0
มากกว่า 5 แสนบาท	0.4	66.5	0.2	52.1	2.7	57.8
รวม	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

เพื่อพิจารณาจากตารางที่ 3.3 เราจะพบว่า ยอดเงินฝากขนาดต่ำ โดยเฉพาะอย่างยิ่งต่ำกว่า 1 หมื่นบาท จะมีจำนวนบัญชีสูง ในทางตรงกันข้าม เงินฝากขนาดใหญ่จะมีจำนวนบัญชีน้อย ลักษณะเช่นนี้เป็นจริงสำหรับเงินฝากทั้ง 3 ประเภท จำนวนบัญชีของเงินฝากที่ต่ำกว่า 1 หมื่นบาท ของเงินฝากกระแสรายวันและเงินฝากออมทรัพย์มีประมาณ 90% ในปี 2527 โดยที่จำนวนบัญชีของเงินฝากทั้ง 2 ประเภทที่เกิน 1 หมื่นบาท แต่ไม่ถึง 5 หมื่นบาท มีจำนวนไม่ถึง 10% แต่จำนวนบัญชีของเงินฝากประจำในขนาดนี้มีถึง 24% แสดงว่ากลุ่มผู้ฝากประจำส่วนใหญ่ (คิดตามจำนวนบัญชี) ซึ่งมีถึง 90% ของผู้ฝากทั้งหมด มีเงินฝากที่ต่ำกว่า 5 หมื่นบาท และจำนวนเงินฝากรวมของผู้ฝากรายย่อยกลุ่มนี้มีเพียง 11% ของจำนวนเงินฝากประจำทั้งหมด ในขณะที่จำนวนบัญชีของเงินฝากประจำที่เกิน 5 แสนบาทมีอยู่เพียง 2.7% แต่มียอดเงินฝากคิดเป็น 58% ของจำนวนเงินฝากประจำทั้งหมด เมื่อพิจารณาจากยอดเงินฝากกระแสรายวันและเงินฝากออมทรัพย์ก็จะได้ข้อสรุปเช่นเดียวกัน

เราจะเห็นได้ว่า มีบุคคลจำนวนไม่มากที่มีฐานะดีหรือร่ำรวยขึ้น เพราะดอกเบี้ยที่ได้รับจากเงินฝาก ผู้ที่มีเงินฝากจำนวนมากเป็นผู้ที่ร่ำรวยขึ้นจากสาเหตุอื่น ๆ ดังนั้น แม้ว่าจะมีการเก็บภาษีเงินได้ การกระจายรายได้อาจจะไม่ดีขึ้นมาก ขณะที่แรงจูงใจในการออมมีน้อยลง Boskin(1978) พบว่าการเก็บภาษีเงินได้ประเภทดอกเบี้ยเป็นก้ำกึ่งเบียดเบียนทางเลือกระหว่างการออมกับการบริโภค ทำให้เกิดการสูญเสียอย่างมหาศาล เพราะทำให้การสะสมทุนช้าลง เป็นการกระจายรายได้สู่แรงงานไปสู่เจ้าของทุน เมื่อมองในแง่แล้ว การเก็บภาษีเงินได้ประเภทดอกเบี้ยจะทำให้การกระจายรายได้ในระยะยาวเลวลงเสียด้วยซ้ำ เพราะประสิทธิภาพของแรงงานเพิ่มช้าลงนั่นเอง Summers(1981) พบว่าหากมีการเปลี่ยนการเก็บภาษีให้เป็นแบบจากค่าใช้จ่าย (Consumption tax) แทนที่จะเก็บเงินได้ประเภทดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนจากการเป็นเจ้าของทุน จะทำให้ GNP ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 10% เป็นอย่างน้อย

ขณะเดียวกันนโยบายที่ยกเว้นภาษีจากเงินออมก็มีได้ขัดแย้งกับการช่วยเหลือกลุ่มคนผู้ยากไร้ที่มีรายได้น้อยในสังคม Dowling et al. (1985) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกระจายรายได้กับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศเอเชียจำนวน 12 ประเทศและพบว่าวิถีทางที่ดี

ที่สุดที่จะชักจูงความยากจน ก็คือการให้อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูง
ตัวอย่างของประเทศที่ประสบผลสำเร็จจากการใช้นโยบายนี้ได้แก่ ฮองกง เกาหลี และไต้หวัน
 เป็นต้น

ผลทางรายรับภาษีของรัฐบาล

ในกรณีที่มีการเก็บภาษีแบบหัก ณ ที่จ่ายเพิ่มสูงขึ้น รายรับของรัฐบาลที่ได้จากภาษีคอกเบี้ย
จะเพิ่มขึ้น แต่จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงถ้าหากอัตราการเพิ่มของเงินฝากประจำลดลง อย่างไรก็ตาม
ก็มิมีขีดจำกัดของการเพิ่มอัตราภาษีอยู่ระดับหนึ่ง ซึ่งเมื่อภาษีขึ้นไปถึงระดับนี้แล้วรายรับของรัฐบาลจาก
ภาษีคอกเบี้ยจะไม่เพิ่มขึ้นอีก อัตราภาษีดังกล่าวจะเป็นเท่าใดขึ้นอยู่กับอัตราการขยายตัวของเงินฝาก
ซึ่งถูกกำหนดโดยอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ อัตราคอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์จ่ายและอัตราเงินเฟ้อ
แต่อย่างไรก็ตามการที่รายได้จากภาษีคอกเบี้ยเพิ่มขึ้นนั้น มิได้หมายความว่า รายได้รวมของรัฐบาล
จะสูงขึ้นตามไปด้วยเสมอไป ทั้งนี้เนื่องจากเมื่อเพิ่มอัตราภาษีคอกเบี้ยขึ้น อาจทำให้อัตราการขยายตัว
ของเงินฝากการปล่อยสินเชื่อและการลงทุนลดลง ซึ่งจะส่งผลย้อนกลับมาทำให้รายได้ของรัฐบาล
จากส่วนอื่น ๆ ลดลงไปได้

ตารางที่ 3.4

รายรับภาษีของรัฐบาลจากคอกเบี้ยและเงินปันผล

ปี (พ.ศ.)	รายรับจากภาษีคอกเบี้ย	ภาษีคอกเบี้ย/ภาษีทั้งหมด	ภาษีคอกเบี้ย/ภาษีเงินได้
	และเงินปันผล		
	(ล้านบาท)	เปอร์เซ็นต์	เปอร์เซ็นต์
2521	250.9	0.03	1.81
2522	856.0	0.09	5.16
2523	1,116.5	0.10	5.62
2524	1,889.8	1.43	7.14
2525	2,613.3	1.92	8.96
2526	3,921.4	2.32	11.96
2527	4,634.1	2.66	12.38

หมายเหตุ : รายรับจากภาษีคอกเบี้ยคิดเป็นประมาณ 5% ของรายรับรวมจากภาษีคอกเบี้ยและเงินปันผล

ที่มา : กองนโยบายเศรษฐกิจการคลัง

จากตารางที่ 3.4 จะเห็นว่ารายได้ของรัฐบาลจากภาษีคอกเบี้ยทวีความสำคัญเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เริ่มจาก 200 ล้านบาทเมื่อเริ่มเก็บจนถึงสามพันกว่าล้านบาทในปี 2527 แต่กระนั้นก็ตาม ความสำคัญของภาษีคอกเบี้ยเมื่อเปรียบเทียบกับรายรับภาษিরวมแล้วยังมีน้อยมาก (ประมาณ 3% ของรายรับจากภาษีทั้งหมดทุกประเภท) ดังนั้น ความสามารถในการเป็นตัวรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจจึงจะมีอยู่อย่างจำกัด ขณะเดียวกันภาษีจากคอกเบี้ยเมื่อคิดเป็นสัดส่วนของภาษีเงินได้ทั้งหมดเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ จาก 1.8 ในปี 2521 เป็น 12.4% ในปี 2527 เพราะอัตราเพิ่มขึ้นของรายรับจากภาษีเงินได้ประเภทอื่นเพิ่มขึ้นช้ากว่าอัตราการเพิ่มของรายรับภาษีคอกเบี้ย นอกจากนี้แล้วอาจจะเป็นไปได้ว่า การเก็บภาษีคอกเบี้ยนั้นสามารถเก็บได้อย่างเต็มเม็ดเต็มหน่วย ซึ่งตรงกันข้ามกับการเก็บภาษีรายได้ประเภทอื่น นอกจากนี้การเก็บภาษีแบบหัก ณ ที่จ่าย ยังทำให้การจัดเก็บง่ายเสียต้นทุนในการจัดเก็บต่ำ ความจริงดังกล่าวจึงเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ประเทศไทยกำลังพัฒนาส่วนใหญ่เลือกใช้วิธีในการเก็บภาษีจากคอกเบี้ย

Puri (1980) ได้ศึกษาโครงสร้างของภาษีของประเทศต่าง ๆ ทั้งที่กำลังพัฒนา และพัฒนาแล้วจำนวน 63 ประเทศและพบว่า สัดส่วนของภาษีทางตรงจากภาษีทั้งหมดที่เก็บได้นั้นขึ้นกับโครงสร้างเศรษฐกิจของประเทศว่า มีสัดส่วนสินค้าอุตสาหกรรมในสินค้าออก สัดส่วนของแรงงานในสาขาเกษตรกรรมและระดับรายได้ประชาชาติต่อหัวมีมากน้อยแค่ไหน เมื่อประเทศพัฒนาไปถึงระดับหนึ่งแล้ว จนกระทั่งอุตสาหกรรมพัฒนาเพิ่มจนถึงระดับที่ระบบบัญชีค่าจ้างแพร่หลายมากขึ้น สัดส่วนของภาษีทางตรงต่อภาษีทั้งหมดก็จะสูงขึ้นตามลำดับ ความพยายามที่จะให้มีการเก็บภาษีทางตรงในกรณีที่โครงสร้างเศรษฐกิจยังไม่เกื้อหนุน อาจนำมาซึ่งการหลีกเลี่ยงภาษี ความไม่เป็นธรรมในการเสียภาษีและรวมไปถึงการบิดเบือนในราคาปัจจัยการผลิตและความไม่มีประสิทธิภาพในการผลิต

ผลกระทบของการจัดเก็บภาษีคอกเบี้ยในแง่ปฏิบัติ

ส่วนหนึ่งของการศึกษาถึงผลกระทบของการจัดเก็บภาษีคอกเบี้ยในที่นี้ ทำโดยการสนทนากับฝ่ายต่าง ๆ ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง โดยตรงกับเรื่องของภาษีคอกเบี้ย ทั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการสอบถามความเห็นและประสบการณ์ของบุคคลฝ่ายต่าง ๆ ถึงผลกระทบของภาษีคอกเบี้ยเงินฝาก ชอบ-เชดการสนทนาที่อยู่ภายในประเด็นที่เกี่ยวกับการเลือกถือสินทรัพย์ของประชาชนกลุ่มคนที่ผู้วิจัยสนทนานั้นประกอบด้วยกลุ่มคนที่มีความรู้ต่าง ๆ กัน เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน พ่อค้า เกษตรกร การคลัง และธนาคารแห่งประเทศไทย รายละเอียดของหน่วยงานได้ให้ไว้ในภาคผนวก

ผลกระทบของการเก็บภาษีคอกเบี้ยต่อการเลือกถือสินทรัพย์นั้น หมายถึงว่า ประชาชนที่มีเงินฝากประจำกับธนาคารพาณิชย์นั้นจะหันไปเลือกถือสินทรัพย์ประเภทอื่น เช่น พันธบัตรรัฐบาล หรือที่ดิน เป็นต้น หรือไม่ และเป็นปริมาณมากน้อยเพียงใด เท่าที่ได้ทำการสนทนากับปรากฏว่า ความเห็นเกี่ยวกับการที่ประชาชนจะเปลี่ยนจากการมีเงินฝากประจำไปถือสินทรัพย์อื่น ๆ นั้น มีลักษณะค่อนข้างเป็นเอกฉันท์ในแง่บวก กล่าวคือ ประชาชนที่มีเงินฝากอยู่แล้ว อาจจะถอนเงินฝากไปซื้อสินทรัพย์อื่น หรือผู้ที่ไม่มีเงินออมเพิ่มขึ้นอาจจะไม่เลือกฝากเงิน แต่จะทำการออมในรูปของสินทรัพย์อื่น ซึ่งพฤติกรรมเช่นนี้จะทำให้ปริมาณเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้าลง ส่วนในแง่ที่ว่าผลกระทบต่อการการเพิ่มของเงินฝากจะมีมากน้อยเพียงใดนั้น ความเห็นของฝ่ายต่าง ๆ มีความแตกต่างกัน เหตุที่ความเห็นแตกต่างกัน เพราะว่า ฝ่ายต่าง ๆ นั้นต่างก็สอดคล้องกับความเห็นที่เป็นอคติ ซึ่งมีความโน้มเอียงไปเข้าข้างฝ่ายตนประการหนึ่ง อีกประการหนึ่ง เพราะว่า ต่างฝ่ายต่างก็มีประสบการณ์ในลักษณะต่าง ๆ กัน มีอยู่สองฝ่ายที่มีความเห็นแตกต่างกันมากที่สุดซึ่งได้แก่ธนาคารพาณิชย์บางแห่งและกระทรวงการคลัง ฝ่ายแรกเห็นว่าผลกระทบภาษีคอกเบี้ยนั้นมีมาก ส่วนฝ่ายหลังเห็นว่าน้อยมากจนไม่ต้องคำนึงถึงก็ได้ สำหรับผลกระทบในแง่ต่าง ๆ นั้น อาจจะสรุปเป็นประเด็นย่อย ๆ จากการสนทนาได้ดังนี้

1. การทยอยถอนของประชาชนต่อการจัดเก็บภาษีคอกเบี้ยซึ่งอาจจะทำให้ต่อการเพิ่มของเงินฝากประจำช้าลงไปในนั้น พอสรุปได้ว่ามีอย่างแน่นอน แต่ผลกระทบที่เกิดขึ้นจะมีไม่มาก ทั้งนี้เพราะว่า สินทรัพย์อื่นไม่ได้มีเงื่อนไขที่ดีไปกว่าเงินฝากประจำ
2. เงินฝากประจำบางส่วนอาจจะเปลี่ยนไปเป็นเงินฝากออมทรัพย์ ซึ่งไม่ต้องเสียภาษีคอกเบี้ย แต่ผลตอบแทนที่ได้นั้นต่ำกว่า คือ ร้อยละ 8.5 เทียบกับร้อยละ 12.5 (อัตราในปี พ.ศ. 2524 ของเงินฝากประจำ) แต่ความคล่องตัวของเงินฝากออมทรัพย์มีมากกว่า คือ สามารถทำแต่ความคล่องตัวไม่ได้เป็น เรื่องที่สำคัญมากของผู้ที่ต้องการหารายได้จากคอกเบี้ยเงินฝากเป็นหลัก
3. เงินฝากประจำบางส่วนอาจจะเปลี่ยนไปเป็นการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งก็มีอัตราผลตอบแทนใกล้เคียงกับเงินฝากประจำและยังไม่ต้องเสียภาษีด้วย แต่พันธบัตรรัฐบาลไม่มีความคล่องตัวในการซื้อขาย ถึงแม้จะมีศูนย์ซื้อขายพันธบัตรตามธนาคารต่าง ๆ หลายแห่งก็ยังไม่เป็นที่แพร่หลายทั่วไป อย่างไรก็ตาม ถ้าคอกเบี้ยของพันธบัตรสูงกว่าคอกเบี้ยเงินฝากประจำมากพอ เงินฝากประจำมีโอกาสที่จะเปลี่ยนไปเป็นพันธบัตรได้มาก

4. เงินฝากประจำบางส่วนอาจจะเปลี่ยนไปเป็นตั๋วสัญญาใช้เงินของบริษัทเงินทุน ซึ่งก็เป็นรูปแบบหนึ่งของการฝากเงินเช่นเดียวกัน ถึงแม้ว่าผลตอบแทนของตั๋วสัญญาใช้เงินจะสูงกว่าเงินฝากประจำ แต่ประชาชนส่วนใหญ่โดยเฉพาะพวกที่เลือกฝากกับธนาคารพาณิชย์ยังมีทัศนคติที่ว่า บริษัทเงินทุนมีความมั่นคงน้อยกว่าธนาคารมาก ทั้งนี้เนื่องมาจากการที่มีบริษัทเงินทุนหลายแห่งโคลมไปนั่นเอง บริษัทเงินทุนที่มีฐานะมั่นคงก็มีหลายแห่ง แต่ผลตอบแทนที่ไม่ได้สูงกว่าของเงินฝากประจำมากนัก (บางแห่งสูงกว่าเพียง 1/2 %) และต้องเสียภาษีเช่นเดียวกัน เราอาจกล่าวได้ว่าลูกค้าของธนาคารพาณิชย์กับบริษัทเงินทุนเป็นคนละกลุ่มกัน ลูกค้าธนาคารพาณิชย์เห็นว่าการฝากเงินกับธนาคารมีความเสี่ยงน้อยกว่าบริษัทเงินทุน ส่วนลูกค้าบริษัทเงินทุนเป็นผู้ที่เข้าใจสถานการณ์การเงินดีกว่าว่า บริษัทเงินทุนที่มีรัฐบาลค้ำประกันก็มั่นคงเหมือนกับธนาคาร และคงจะเสียภาษีเงินได้น้อยกว่าด้วย

5. เงินฝากประจำบางส่วนอาจจะเปลี่ยนไปเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ แต่ก็มีหลักทรัพย์เป็นจำนวนน้อยที่ให้ผลตอบแทนมากกว่าเงินฝากประจำในระยะยาว ส่วนในระยะสั้น การหากำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ไม่ใช่สิ่งที่ทำได้ง่าย นอกจากจะมีความรู้จริง ๆ ดังนั้น ทางเลือกจึงไม่น่าจะทดแทนเงินฝากประจำได้ อย่างไรก็ดี ถ้าไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ไม่ต้องเสียภาษีใด ๆ ทั้งสิ้น

6. เงินฝากประจำบางส่วนอาจจะเปลี่ยนไปลงทุนในที่ดินหรือสังหาริมทรัพย์ การลงทุนซื้อขายที่ดินก็เช่นเดียวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ก็จะต้องมีความรู้ในรายละเอียดพอสมควร จึงจะมีกำไรได้ นอกจากนี้ ราคาที่ดินกลางซึ่งประเมินโดยกรมที่ดินและใช้ในการคำนวณรายได้จากการซื้อขายนั้น ทำให้ต้องเสียภาษีมากกว่าเดิมนั้น ส่วนที่จะหันมาลงทุนในที่ดินจึงไม่น่าจะมีมาก

7. เงินฝากประจำบางส่วนอาจจะเปลี่ยนไปเป็นการให้กู้ยืมในตลาดเงินนอก ระบบ เช่น พวกพ่อค้าอาจจะนำเงินไปเล่นแชร์ในหมู่พ่อค้ามากขึ้น หรือ พวกที่เคยทำการซื้อขายสดเช็กอยู่แล้ว อาจจะนำเงินไปทำการซื้อขายสดเช็กเพิ่มขึ้น เป็นต้น อย่างไรก็ดี พวกพ่อค้าไม่ใช่กลุ่มที่มีเงินเหลือในระยะยาวพอที่จะฝากเป็นบัญชีประจำได้ เงินที่จะเหลือมาเล่นแชร์เพิ่มขึ้นจึงไม่น่าจะมี ส่วนปริมาณเงินแชร์ซึ่งเล่นกันอยู่ความมกติน่าจะกำหนดมาจากความต้องการใช้เงินทุน

ในหมู่อาชีพประเภทหนึ่ง ๆ และมาจากความจำเป็นที่จะต้องทำเป็นปฏิกิริยาระหว่างพ่อค้ารวมอาชีพมากกว่า สำหรับพวกที่ทำการซื้อขายลดเช่นนี้ ปกติไม่ค่อยได้ฝากเงินเป็นการประจำอยู่แล้ว เพราะความต้องการใช้เงินไม่ค่อยแน่นอน ดังนั้น จึงฝากเงินเป็นประเภทออมทรัพย์มากกว่า

8. อัตราดอกเบี้ยในตลาดนอกระบบไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงมากนัก แต่ก็เคลื่อนไหวตามอัตราดอกเบี้ยของตลาดในระบบอยู่บ้าง เพียงเล็กน้อย ที่เป็นเช่นนี้เพราะว่า การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในตลาดนอกระบบจะต้องทำอย่างน้อยชั่วละ 50 สตางค์/1 หมื่นบาท/เดือน ซึ่งเทียบเท่ากับ 2% ต่อปี ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยของตลาดในระบบเปลี่ยนแปลงน้อยกว่านี้ อัตราดอกเบี้ยในตลาดนอกระบบจะไม่เปลี่ยนแปลงตาม ปัจจัยอื่นที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยของตลาดนอกระบบไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงตามอัตราของตลาดในระบบก็คือ เรื่องความเสี่ยงของลูกค้าซึ่งส่วนมากเกินกว่าช่วงการขึ้นลงของอัตราดอกเบี้ยของตลาดในระบบ และเรื่องความสัมพันธ์กันเป็นส่วนตัวซึ่งทำให้ไมอาจที่จะเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยได้ ถ้าผู้ให้กู้ยืมไม่ถึงกับเสียเปรียบจริง ๆ สำหรับสภาพคล่องของตลาดนอกระบบนั้น อาจจะเคลื่อนไหวตามสภาพของตลาดในระบบอยู่แล้ว เพราะหา ผู้ให้กู้ยืมจากสถาบันการเงินในระบบไม่ได้ เมื่อเกิดภาวะเงินตึงตัวก็จะหนีไปกู้ยืมจากนอกระบบแทน แต่ความสัมพันธ์ที่แน่นอนนั้น ไม่อาจจะบอกได้แน่แฉ่งงานวิจัยของธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งศึกษาสถาบันการเงินนอกระบบโดยตรงก็ตาม

9. เงินฝากประจำบางส่วนอาจจะถูกโยกย้ายไปฝากในต่างประเทศ เมื่อพิจารณาปัจจัยหลาย ๆ อย่างเช่น อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศอย่างในฮ่องกง และสิงคโปร์ต่ำกว่าของเรามาก การส่งเงินไปต่างประเทศต้องมีการเสียเงินในด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และความไม่ไว้วางใจเนื่องจากทรัพย์สินไม่ค่อยอยู่ใกล้ตัวการโยกย้ายเงินไปฝากในต่างประเทศ ไม่น่าจะเป็นทางเลือกทางหนึ่งโดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าการเก็บภาษีมีได้เพิ่มขึ้นมาก การลักลอบส่งเงินไปต่างประเทศนั้น ทำให้รายได้ของประเทศก็จริง แต่ก็ต้องทำโดยผู้ที่มีความรู้ทางด้านนี้โดยเฉพาะ ซึ่งก็มักจะเป็นผู้ที่ทำธุรกิจระหว่างประเทศอยู่แล้ว สาเหตุที่บุคคลเหล่านั้น ทำการโยกย้ายเงินไปอยู่ในต่างประเทศน่าจะมาจากเหตุผลอย่างอื่นนอกเหนือจากด้านภาษี คือ พวกนี้เป็นผู้ที่เข้าถึงกลไกในการส่งเงินอยู่แล้ว โดยไม่ระคายกับความรู้สึกที่จะมีเงินสำรองไว้ในต่างประเทศ เช่น เพื่อย้ายถิ่นฐานในกรณีที่สุดสถานการณ์ในประเทศไม่ปลอดภัย เป็นต้น สำหรับบุคคลเหล่านั้น ถึงแม้ว่าเราไม่มีการ

เก็บภาษีคอกเบี้ยหรืออัตราภาษีคอกเบี้ยไม่เปลี่ยนแปลง พวกนี้ก็มี ความคิดที่จะทำเช่นนั้นอยู่แล้ว

10. กรณีของการจัดเก็บภาษีคอกเบี้ยโดยนำเงินได้จากคอกเบี้ยไปคำนวณรวมกับเงินในบุคคลธรรมดา: ธนาคารพาณิชย์จะต้องแจ้งชื่อของผู้มีเงินได้จากคอกเบี้ยรวมทั้งจำนวนเงินที่ได้อีก ๗ ที่จ่ายไว้ เป็นภาษีที่นำส่งกรมสรรพากร เพื่อให้ทางราชการสามารถตรวจสอบในตอนชำระสาธยายเงินได้ อันนี้จะต่างจากระบบการจัดเก็บเป็นอัตราเดียวโดยไม่ได้นำไปคำนวณกับเงินในบุคคลธรรมดา ซึ่งไม่ต้องการแจ้งชื่อเข้าของเงินฝาก ดังนั้นข้อเสียของการจัดเก็บโดยนำไปรวมกับเงินได้อื่นนั้น จะมีอยู่ 2 ประการ คือ การนำไปรวมกับเงินได้อื่น ทำให้ผู้มีเงินฝากต้องเสียภาษีในอัตราก้าวหน้า ถ้าบุคคลนั้นยังมีเงินได้อื่นมากเท่าใด อัตราที่เสียก็จะยิ่งสูงขึ้นเท่านั้น ซึ่งผิดกับระบบที่ใช้อยู่ในปัจจุบันที่มีเพียงอัตราเดียว คือ ร้อยละ 12.5 นอกจากนี้ การเปิดเผยชื่อผู้ฝากให้ทางกรมสรรพากรนั้น ทำให้ผู้ฝากเกรงว่า ทางกรมสรรพากร จะรู้ว่าผู้ใดมีเงินฝากมากและจะสืบต่อไปว่า เงินฝากนั้นมาจากรายได้อะไร ได้เสียภาษีเงินได้ถูกต้องเพียงใด การสืบสวนอาจจะย้อนหลังกลับไปและผู้ที่เสียภาษีไว้ไม่ถูกต้องจะต้องถูกลงโทษปรับอย่างมาก เมื่อเป็นเช่นนั้น แรงจูงใจในการสร้างเงินออมของผู้มีเงินฝากมาก ๆ จะถูกลดลงไปและอาจจะถึงขั้นที่จะโยกย้ายเงินไปยังต่างประเทศเพื่อจะได้ไม่ต้องถูกเปิดเผยชื่อ เพราะว่านอกนั้น ผลประโยชน์ที่ได้จากการโยกย้ายเงินในต่างประเทศ และไม่ต้องถูกเปิดเผยชื่อนั้นมากกว่า ต้นทุนที่จะต้องเสียในเรื่องของอัตราคอกเบี้ยที่ต่ำในต่างประเทศและความเสี่ยงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา การโยกย้ายเงินจึงมีผลคุ้มค่ากว่าในกรณีที่เก็บเพียงอัตราเงินสูงนักเพียงอัตราเดียว และหัก ๗ ที่จ่ายโดยไม่ต้องเปิดเผยชื่อ

11. โดยสรุปแล้ว เงินทรัพย์สินอื่น ๆ ยังไม่ใช่เป็นสิ่งทดแทนที่ดีสำหรับเงินฝากประจำ ทั้งในแง่ของอัตราผลตอบแทนและความคล่องตัวในการเปลี่ยนรูปเป็นเงินสด นอกจากนี้แล้ว ความรู้ความเข้าใจของประชาชนที่มีต่อสินทรัพย์อื่นยังมีไม่เพียงพอที่จะทำให้ลงทุนในสินทรัพย์อื่นได้อย่างมั่นใจ

การจัดเก็บภาษีจากเงินได้ที่เป็นคอกเบี้ยก็กล่าวมานั้น ย่อมมีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจทั้งในแง่ของประสิทธิภาพ โดยตรงและอ้อมอย่างกว้างขวาง อย่างไรก็ตาม เราควรคำนึงผลกระทบต่าง ๆ เหล่านี้ ตามลำดับการเกิดก่อนหรือหลัง เพื่อที่จะเป็นแนวทางในการสร้างแบบ

จำลองในการศึกษาและทดสอบพฤติกรรมของผลกระทบดังกล่าว การล้ากับผลกระทบของภาษีเงินได้ ดอกเบี้ยมีดังนี้

1. ผลกระทบโดยตรงที่จะเกิดขึ้นเป็นอันดับแรกก็คือ การลดอัตราผลตอบแทนของเงินฝากตามสัดส่วนของดอกเบี้ยที่จะถูกเก็บเป็นภาษี ตัวอย่างเช่น ฝากเงินไว้ใบบัญชีธนาคารที่ให้ดอกเบี้ยร้อยละ 13 ต่อปี ถ้ามีการเก็บภาษีจากดอกเบี้ยที่ได้ในอัตรา ร้อยละ 10 อัตราดอกเบี้ยที่ได้สุทธิเหลือร้อยละ 11.7 นั่นเอง เมื่อเงินได้สุทธิจาก ดอกเบี้ยลดลง เงินที่บุคคลของผู้ที่มีเงินฝากจะลดลงด้วย
2. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากเงินฝากธนาคารและสินทรัพย์อื่น ๆ เปลี่ยนแปลงไป กล่าวคือ อัตราผลตอบแทนจากเงินฝากจะลดลงเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อื่นไม่ว่าจะเป็นสินทรัพย์ทางการเงินหรือสินทรัพย์ถาวร สิ่งนี้เป็นแรงจูงใจที่จะทำให้บุคคลมีความพยายามที่จะเคลื่อนย้ายเงินออมที่อยู่ในรูปเงินฝากไปสู่อสังหาริมทรัพย์อื่น ๆ เพื่อที่จะแสวงหาผลตอบแทนที่ดีกว่า
3. การเคลื่อนย้ายเงินออมอาจจะเกิดขึ้นระหว่างสถาบันการเงินในระบบและนอกระบบ รวมทั้งระหว่างในประเทศกับต่างประเทศด้วย
4. การเคลื่อนย้ายเงินฝากจะทำให้ธนาคารพาณิชย์มีแหล่งเงินทุนในการให้กู้ยืม น้อยลง ถ้าสถาบันการเงินอื่น ๆ ไม่ได้ให้เงินกู้ยืมมากขึ้น แหล่งเงินทุนที่ภาคธุรกิจจะใช้ในการ ลงทุนก็จะลดลงและการลงทุนจะลดลง โดยทั่วไป
5. การลงทุนทั้งทางตรงและเงินไถ่จากดอกเบี้ยที่ลดลงไป จะทำให้รายได้ประชาชาติ โดยสมบูรณ์ลดลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ส่วนบุคคลและปริมาณสินทรัพย์ในมือของประชาชนอีกครั้งหนึ่ง

บทที่ 4

แบบจำลองของผลกระทบจากภาษีคอกเบี้ยเงินฝาก

บทที่แล้วได้กล่าวถึง ทฤษฎีและความเป็นจริงในแง่ปฏิบัติต่าง ๆ ของผลกระทบจากภาษีคอกเบี้ยเงินฝาก บทนี้จะได้ใช้ทฤษฎีและความเป็นจริง เหล่านี้มาสร้างแบบจำลองของพฤติกรรมต่าง ๆ จากผลกระทบดังกล่าว ตามแนวทางที่ได้ให้ไว้ในท้ายบทที่แล้ว

พฤติกรรมการณ์ถือสินทรัพย์

ทฤษฎีที่อธิบายพฤติกรรมการณ์ถือสินทรัพย์ได้แก่ ทฤษฎีของ Brainard and Tobin (1968) และ Ladenson (1971) กล่าวคือ การตัดสินใจเลือกถือสินทรัพย์ของบุคคล จะเริ่มต้นจากการพิจารณาว่าตัวเองมีสินทรัพย์สุทธิเป็นปริมาณเท่าไร ลักษณะเช่นนี้ก็เหมือนกับองค์กรทางธุรกิจตรงที่ว่า ถ้าบริษัทใดมีสินทรัพย์สุทธิหรือส่วนของผู้ถือหุ้นยิ่งมาก ปริมาณสินทรัพย์และหนี้สินต่าง ๆ ก็จะมีมากเช่นเดียวกัน ส่วนการที่บุคคลจะเลือกถือสินทรัพย์แต่ละอย่าง เป็นสัดส่วนอย่างไรกันนั้น ขึ้นอยู่กับปัจจัย 3 อย่างด้วยกันคือ

- 1) มีสินทรัพย์อย่างใดให้เลือกบ้าง
- 2) อัตราผลตอบแทนหรืออัตราประโยชน์ของสินทรัพย์
- 3) ความเสี่ยงของสินทรัพย์

ถ้าบุคคลมีเงินออมที่จะลงทุนในสินทรัพย์น้อย ทางเลือกของการถือสินทรัพย์จะมีน้อยด้วย ตัวอย่างเช่น การฝากเงินในรูปคำสัญญาใช้เงินกับบริษัทเงินหยจะมีการกำหนดจำนวนเงินขั้นต่ำที่จะฝากได้ อย่าง 10,000 บาท เป็นต้น การฝากเงินในรูป Certificate of Deposit ก็มีการกำหนดจำนวนเงินขั้นต่ำเช่นเดียวกับ ส่วนการซื้อขายสินทรัพย์บางอย่าง ถึงแม้ว่าจะไม่มีการกำหนดเป็นจำนวนเงินขั้นต่ำ แต่ก็จะต้องเสียค่าธรรมเนียมหรือค่าขายหน้าจำนวนหนึ่ง ซึ่งถ้าซื้อขายสินทรัพย์เป็นจำนวนน้อยก็มักจะเท่ากับค่าขายหน้าที่ต้องเสียไป บางทีความรู้ความเข้าใจในสินทรัพย์บางอย่างก็เป็นอุปสรรคได้เช่นเดียวกับ อย่าง เรื่องของการซื้อขายหลักทรัพย์ พันธบัตร และที่ดิน ซึ่งล้วนแต่ต้องใช้ความรู้เฉพาะเรื่องทั้งสิ้น สินทรัพย์ที่รู้จักกันโดยทั่วๆไปหรือหลายเห็นจะมีเพียงเงินฝากธนาคาร ประเภทออมทรัพย์และประเภทประจำเท่านั้นเอง ทั้งนี้เพราะว่าเงินฝากทั้ง 2 ประเภทเป็นที่รู้จักมา

นานและกว้างขวาง แม้แต่ประชาชนในชนบทก็รู้จัก เหตุที่เป็นเช่นนั้นน่าจะยกให้เป็นความสำเร็จของระบบธนาคารพาณิชย์ที่ได้มีความพยายามในการประชาสัมพันธ์และการตลาดเพื่อให้ 'สินค้า' อย่าง เงินฝากทั้งสองประเภทนี้เข้าถึงประชาชนได้ตนเอง สำหรับผู้ที่เงินออมมากน้อยและมีความเข้าใจในสถาบันการเงินดี การฝากเงินกับบริษัทเงินทุนจะเป็นทางเลือกอีกทางหนึ่ง สรุปแล้ว ทางเลือกการถือสินทรัพย์ของประชาชนโดยทั่วไปก็คงจะมีไม่เกิน 3-4 อย่างที่กล่าวมาแล้ว

ในจำนวนสินทรัพย์ดังกล่าว บุคคลจะพิจารณาว่า สินทรัพย์ใดจะให้ประโยชน์แก่ตัวเองได้มากที่สุด แต่เป็นที่แน่นอนว่า อัตราผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยย่อมมีความสำคัญต่อเราเหนือสรรพประโยชน์อื่นใด เพราะว่า ผลตอบแทนที่เป็นตัวเงินนั้น นำไปใช้จ่ายอะไรก็ได้ แต่ผลตอบแทนอย่างอื่น ๆ เช่น ความสะดวกที่จะถอนเงินจากตู้เอทีเอ็ม เมื่อไรก็ได้และที่ไหนก็ได้ (โดยใช้ ATM) ให้ประโยชน์เพียงแต่ความพอใจในเรื่องความสะดวกสบายเท่านั้นเอง อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนที่สูงไม่ใช่สิ่งที่น่าสนใจเสมอไป อย่างเช่น ตัวสัญญาใช้เงินให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าเงินฝากประจำและบางอย่างก็ยังมีช่วงระยะเวลาการฝากสั้นด้วย ซึ่งทำให้สินทรัพย์นั้นคล่องตัวกว่าเงินฝากประจำ แต่สำหรับประชาชนบางส่วน บริษัทเงินทุนซึ่งเป็นผู้ออกตัวสัญญาใช้เงินนั้น ถือได้ว่า มีความเสี่ยงมากกว่าธนาคาร จึงไม่นิยมที่จะฝากเงินในรูปตัวสัญญาใช้เงินถึงแม้ว่าจะได้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าฝากธนาคารก็ตาม สินทรัพย์บางประเภทอาจจะมีอัตราผลตอบแทนต่ำมากหรือไม่มีเลยอย่างเงินฝากกระแสรายวัน เป็นต้น แต่ก็เป็นที่นิยมกันในภาคธุรกิจซึ่งมีการชำระหนี้กันเป็นจำนวนมากและบ่อยครั้ง เพราะว่าเงินฝากดังกล่าวให้ความสะดวกตรงที่ไม่มีความจำเป็นต้องขนส่งและชำระเงินสดครั้งละมาก ๆ แต่ไม่เป็นที่ยอมรับสำหรับบุคคลธรรมดา เพราะว่าบุคคลธรรมดาไม่มีความจำเป็นในการชำระเงินครั้งละมาก ๆ และบ่อย ๆ นั่นเอง เงินฝากออมทรัพย์ให้ทั้งอัตราดอกเบี้ยที่สูงและความคล่องตัวในคราวที่เงินฝากด้วย และยังไม่ต้องเสียค่าอากรในการใช้เช็คด้วย จึงเป็นที่นิยมมากกว่า ยิ่งเมื่อมีเครื่อง ATM ใช้แพร่หลายแล้ว เงินฝากออมทรัพย์มีคุณสมบัติเกือบจะเหมือนกับเงินฝากกระแสรายวันหรือบางคนอาจจะรู้สึกดีกว่าด้วยซ้ำไป กล่าวคือ ไม่มีความจำเป็นต้องไปถอนเงิน ณ ธนาคารสาขาที่มีตู้ใช้เงินฝากอยู่ เป็นต้น

คุณสมบัติหรือข้อดีข้อเสียของ เงินฝากประเภทต่าง ๆ ดังที่ได้อธิบายมาแล้วในเรื่อง ทางเลือก อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงนั้นจนแล้วแต่มีผลกระทบต่อการตัดสินใจเลือกถือสินทรัพย์ทั้งสิ้น ดังนั้น เมื่อคุณสมบัติเหล่านั้นมีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้น ประชาชนก็จะเปลี่ยนลักษณะ

การถือสินทรัพย์ควย กล่าวคือสัดส่วนของสินทรัพย์แต่ละอย่างจากสินทรัพย์สุทธิของบุคคลจะเปลี่ยนแปลงไป อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงอาจจะไม่สามารถกระทำไ้ทันทีทันใดที่มีการเปลี่ยนแปลงคุณสมบัติของสินทรัพย์ เนื่องจากข้อจำกัดบางอย่าง เช่น ถ้ามีการถอนเงินฝากประจำจนครบกำหนดระยะเวลาฝากที่ตกลงกับธนาคารไว้ตอนฝากเงิน ก็จะไม่ได้รับดอกเบี้ยที่ควรจะได้เมื่อครบ เป็นต้น ข้อจำกัดในลักษณะนี้ ทำให้การเปลี่ยนแปลงการถือสินทรัพย์ไม่อาจจะกระทำไ้ทันที นอกจากนี้ ปริมาณสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ก็เป็นปัจจัยอีกอันหนึ่งที่จะกำหนดว่า บุคคลจะทำการเปลี่ยนแปลงหรือไม่ เหตุผลก็คือว่า ผู้ที่มีสินทรัพย์สุทธิเป็นปริมาณมากจะมีเงินได้จากสินทรัพย์เป็นจำนวนมากด้วย (ซึ่งส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปดอกเบี้ย) ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกิดขึ้นกับสินทรัพย์จะมีผลกระทบกับเงินได้มาก จึงเป็นการคุ้มค่าที่จะทำการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนของสินทรัพย์ต่าง ๆ ที่มีอยู่ ตัวอย่างเช่น ถ้าสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นเงินฝากประจำและเกิดการเก็บภาษีจากดอกเบี้ยในอัตราสูง บุคคลนี้อาจจะพยายามเปลี่ยนจากการฝากเงินประจำไปทำการซื้อขายหุ้นหรือหลักทรัพย์ซึ่งไม่มีการเก็บภาษี เพราะการไม่เรียนรูรายละเอียดการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นต้องเสียค่าใช้จ่ายและเวลา แม้แต่การมอบให้ที่ปรึกษาการลงทุนในจัดการก็ยังต้องเสียเวลาไปศึกษาเพื่อเลือกที่ปรึกษาด้วย เป็นต้น

เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ เกิดขึ้นในสินทรัพย์ใด การเปลี่ยนแปลงในการถือสินทรัพย์ของบุคคลจะไม่จำกัดอยู่เฉพาะที่สินทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลง เท่านั้น หากแต่ยังมีผลกระทบให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในการถือสินทรัพย์อื่น ๆ ที่มีคุณสมบัติคล้ายคลึงกันด้วย ตัวอย่างเช่น เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทออมทรัพย์สูงขึ้นเทียบกับของเงินฝากกระแสรายวัน ประชาชนไม่เพียงแต่เพิ่มการฝากเงินออมทรัพย์เท่านั้น แต่ยังอาจจะลดการฝากเงินประเภทกระแสรายวันลงไปด้วย ทั้ง ๆ ที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในเงินฝากกระแสรายวันเลย เป็นต้น ทั้งนี้ เพราะเงินฝากทั้งสองประเภทนี้ สามารถทดแทนกันได้นั่นเอง

โครงการการออมของระบบเศรษฐกิจไทย

เมื่อพฤติกรรมการเลือกสินทรัพย์ของบุคคลหรือหน่วยเศรษฐกิจ มีลักษณะเช่นนี้กล่าวข้างต้น พฤติกรรมของกลุ่มบุคคลหรือระบบเศรษฐกิจโดยส่วนรวมก็จะมีพฤติกรรมคล้าย ๆ กัน แต่อาจจะมีความแตกต่างบางส่วนที่หักล้างกันไปบ้าง เนื่องจากข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการถือสินทรัพย์นั้นเป็นข้อมูลรวม

ของระบบเศรษฐกิจ หรือภูมิภาคมากกว่าที่จะเป็นรายบุคคล การที่จะรู้ว่าพฤติกรรมการณ์เลือกถือสินทรัพย์ที่เกิดขึ้นอย่างแท้จริง เป็นอย่างไร จะต้องอาศัยข้อมูลรวมมากกว่า

ตารางที่ 4.1 แสดงถึงการออมของระบบเศรษฐกิจที่อยู่ในรูปสินทรัพย์ทางการเงินต่าง ๆ ปริมาณสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมดที่แสดงไว้ในแต่ละปีนั้น เป็นปริมาณสะสมที่เกิดขึ้นจากการจัดสรรเงินออมมาถือเป็นสินทรัพย์ทางการเงิน ปริมาณสะสมดังกล่าวจึงเพิ่มขึ้นทุกปีตามปริมาณเงินออมที่ถูกจัดสรรมาเพื่อการถือสินทรัพย์ทางการเงินในแต่ละปี รูปแบบต่าง ๆ ของสินทรัพย์ทางการเงินที่เสนอโดยสถาบันการเงินต่าง ๆ นั้น มีส่วนสำคัญ ๆ ตามที่แสดงไว้ในตารางคือ 1) เงินฝากธนาคารพาณิชย์ 2) ตัวสัญญาใช้เงินบริษัทเงินทุน 3) ประกันภัย 4) เงินฝากและทุนในสหกรณ์ออมทรัพย์ต่าง ๆ 5) เงินฝากกับธนาคารออมสิน 6) เงินฝากในสถาบันการเงินอื่น ๆ สินทรัพย์ทางการเงิน 5 ประเภทแรก ถือได้ว่าครอบคลุมเงินออมที่เป็นสินทรัพย์ทางการเงินเกือบทั้งหมดถึง 98 เปอร์เซ็นต์ ตลอดระยะเวลากว่า 10 ปีที่ผ่านมา ในสินทรัพย์ 5 ประเภทนี้ ก็ยังมีเงินฝากธนาคารพาณิชย์ เป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่สำคัญที่สุด กล่าวคือ มีสัดส่วนถึงอย่างน้อยถึง 70 เปอร์เซ็นต์ ในช่วงระยะเวลาเดียวกัน ตัวสัญญาใช้เงินมีความสำคัญเป็นอันดับ 2 โดยเลื่อนมาจากอันดับ 5 ในปี 2514 ในขณะที่เงินฝากธนาคารออมสินลดลงจากอันดับ 2 เป็นอันดับ 3 ในช่วงเวลาเดียวกัน ตัวสัญญาใช้เงินและเงินฝากกับธนาคารออมสินมีสัดส่วนประมาณ 12 และ 9 เปอร์เซ็นต์ ของสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมด

เนื่องจากการออมอาจทำได้โดยทางอื่นที่นอกเหนือไปจากสินทรัพย์ทางการเงินใด ๆ มากมาย จึงมีความจำเป็นที่ต้องดูว่าสินทรัพย์ทางการเงิน มีสัดส่วนที่สำคัญมากน้อยเพียงใดเมื่อเปรียบเทียบกับกรออมในแต่ละปี การออมโดยทางอื่น อาจจะเป็นกำไรสะสมขององค์กรธุรกิจ ซึ่งนำไปลงทุนต่อหรืออาจจะ เป็นการออมของบุคคลซึ่งไ้ถูกยืมโดยตรงแก่บุคคลที่ต้องการเงินทุนไปลงทุน เป็นต้น ตารางที่ 4.2 แสดงการออมของครัวเรือนทั้งสิ้นในแต่ละปีของระบบเศรษฐกิจ 1/ การลงทุนภาคเอกชน และสินทรัพย์ทางการเงิน ส่วนเพิ่มของสินทรัพย์ทางการเงินในแต่ละปีนั้น อาจจะถือได้ว่าเป็นส่วนที่เพิ่มขึ้น เพราะการจัดสรรเงินออมที่เกิดขึ้นในปีนั้น ๆ ให้อยู่ในรูปสินทรัพย์ทางการเงิน 2/ สัดส่วนของส่วนเพิ่มสินทรัพย์ทางการเงินจากเงินออมมีทั้งสูงขึ้นและลดลง แต่

1/ การออมในขั้น หมายถึง รายได้ประชาชาติ ส่วนที่เหลือจากภาษีบริโภค

2/ อาจจะไม่ตรงกับความจริงนัก แต่ก็ไม่ว่าจะผิดกันมากนัก เพื่อให้ง่ายต่อการเข้าใจ

ตารางที่ 4.1

เงินออมที่เป็นสินทรัพย์ทางการเงิน ณ สถาบัน การเงินต่าง ๆ

(หน่วย : เปอร์เซนต์)

สถาบันการเงิน	ชนิดของ สินทรัพย์	2517	2518	2519	2520	2521	2522	2523	2524	2525	2526
1. ธนาคารพาณิชย์	เงินฝาก	71.86	73.81	74.00	73.26	70.62	70.04	70.58	70.28	71.23	73.55
2. บริษัทเงินทุน	ตั๋วสัญญา ใช้เงิน	8.34	8.18	9.03	10.32	13.65	12.55	12.63	13.76	14.00	12.16
3. บริษัทประกันชีวิต	กรมธรรม ประกันชีวิต	2.13	2.12	2.15	2.10	2.14	2.33	2.33	2.45	2.47	2.43
4. สหกรณ์ออมทรัพย์	เงินฝาก และ เงินทุน	1.52	1.53	1.29	1.27	1.34	1.54	1.59	1.64	1.50	1.58
5. ธนาคารออมสิน	เงินฝาก	13.95	12.14	11.85	11.44	10.37	11.36	10.40	9.51	8.97	8.84
6. อื่น ๆ		2.20	2.22	1.68	1.61	1.88	2.18	2.27	2.36	1.83	1.52
รวม		100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
รวมมูลค่า (ล้านบาท)		75,271.5	89,295.7	109,229.3	135,892.1	163,593.1	183,491.1	232,030.1	262,167.2	355,671.9	444,413.0

ที่มา : Bank of Thailand. Money and Finance Section, Department of Economic Research , "Financial Institution in Thailand," Bangkok - May, 1984.

แนวโน้มเป็นไปในทางที่สูงขึ้น เป็นที่น่าสังเกตว่า ปี 2522 มีสัดส่วนดังกล่าวต่ำที่สุดเพียง 29 เปอร์เซ็นต์ ทั้งนี้อาจจะตั้งข้อสันนิษฐานไว้ว่าอาจเกิดจากอัตราดอกเบี้ยในช่วงนั้นต่ำมากเมื่อเทียบกับตลาดโลก อัตราเงินเฟ้อสูง หรืออาจจะเกิดจากเหตุอื่น ๆ เช่น การเก็บภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝาก เป็นต้น ปี 2522 มีสัดส่วนสูงที่สุดถึง 106 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งเป็นตัวเลขที่ค่อนข้างจะน่าสงสัย เพราะส่วนเพิ่มสินทรัพย์ทางการเงินมีมากกว่าเงินออม อย่างไรก็ตาม ปรากฏการณ์ดังกล่าวนี้เป็นไปได้ เพราะว่าการออมที่แสดงในตารางที่ 4.2 เป็นการออมในประเทศ แต่การลงทุนในประเทศเราอาศัยเงินออมต่างประเทศอีกส่วนหนึ่ง ซึ่งส่งผ่านกลไกของระบบเศรษฐกิจและกลายเป็นสินทรัพย์ทางการเงินไปบางส่วนในท้ายที่สุด

ตารางที่ 4.2 ยังได้แสดงสัดส่วนอีกตัวหนึ่ง คือ สัดส่วนของส่วนเพิ่มสินทรัพย์ทางการเงินต่อการลงทุนภาคเอกชน ซึ่งมีค่าต่ำสุดในปี 2522 เช่นเดียวกัน เพียง 17 เปอร์เซ็นต์

ตารางที่ 4.2

การออมของระบบเศรษฐกิจกับสินทรัพย์ทางการเงิน

(พันล้านบาท)

	2519	2520	2521	2522	2523	2524	2525	2526
1. การออมของครัวเรือน	42.1	44.1	57.4	57.8	88.0	80.4	85.9	83.6
2. การลงทุนภาคเอกชน	55.3	72.6	90.2	117.2	124.0	125.8	111.3	137.2
(1)/(2) (%)	(76.1)	(60.7)	(63.6)	(57.8)	(71.0)	(63.9)	(77.2)	(60.9)
3. สินทรัพย์ทางการเงิน	109.2	135.9	163.6	183.5	232.0	282.2	355.7	444.4
- ส่วนเพิ่ม	14.9	26.7	27.7	19.9	48.5	50.1	73.5	88.7
- ส่วนเพิ่ม/(1) (%)	(47.3)	(60.5)	(48.3)	(29.4)	(55.1)	(62.3)	(85.6)	(106.1)
- ส่วนเพิ่ม/(2) (%)	(36.0)	(36.8)	(30.7)	(17.0)	(39.1)	(39.8)	(66.0)	(64.6)

หมายเหตุ : ตัวเลขในวงเล็บเป็นเปอร์เซ็นต์

ที่มา : Bank of Thailand Money and Finance Section, Department of Economic Research, 'Financial Institution in Thailand, Bangkok, May 1984.

ปรากฏการณ์นี้ คงอธิบายได้ด้วยเหตุผลเช่นเดียวกันกับที่ใช้สำหรับสัดส่วนของส่วนเพิ่มสินทรัพย์ทางการเงินต่อการออม ส่วนสัดส่วนที่มีค่าสูงนั้น ได้แก่ 2525-26 ซึ่งเท่ากับ 65-66 เปอร์เซ็นต์ อย่างไรก็ตาม ช่วงการกระจายค่าสัดส่วนจะอยู่ระหว่าง 30-40 เปอร์เซ็นต์ เป็นส่วนใหญ่ สัดส่วนดังกล่าวนี้ เป็นเครื่องแสดงว่าการลงทุนภาคเอกชนต้องอาศัยเงินออมที่เป็นสินทรัพย์ทางการเงินอยู่ในสัดส่วนเดียวกัน ซึ่งไม่ใช่เป็นสัดส่วนที่น้อยเลย ความสำคัญของเงินฝากและสินทรัพย์ทางการเงินอื่น ๆ ในฐานะที่เป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญของสถาบันการเงินต่าง ๆ จะได้กล่าวในหัวข้อของผลกระทบต่อการลงทุนต่อไป

สัดส่วนของส่วนเพิ่มสินทรัพย์ทางการเงินจากการออม (ข้อ 1) นั้น ยังเป็นเครื่องชี้บอกได้อย่างคร่าว ๆ ถึงขนาดของสถาบันทางการเงินในระบบ กล่าวคือถ้าสัดส่วนดังกล่าวมีค่ายิ่งสูงขึ้น ขนาดของสถาบันการเงินในระบบจะลดลง ซึ่งสัดส่วนที่แสดงไว้ในตารางที่ 4.2 ก็มีแนวโน้มเช่นนั้น ปรากฏการณ์นี้ยังสามารถสนับสนุนได้โดยผลการศึกษาของฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย เกี่ยวกับตลาดเงินในระบบ (ควมณี และสุชาติ, 2528) อย่างไรก็ตาม ข้อควรระวังคือสัดส่วนดังกล่าวยังไม่ใช้ตัวชี้ที่สมบูรณ์ เนื่องจากมีผลกระทบบางส่วนจากเงินออมต่างประเทศด้วย

ผลกระทบของการเก็บภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝากประจำ

การเก็บภาษีจากเงินได้ที่เป็นดอกเบี้ยของเงินฝากประจำเป็นการลดอัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำอย่างหนึ่ง จึงย่อมมีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากของประชาชนในธนาคารพาณิชย์ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากยังไม่เคยมีใครศึกษาโดยตรงถึงการตอบสนองของประชาชนต่อการเก็บภาษีดอกเบี้ยมาก่อนเลย จึงยังไม่เป็นที่ทราบกันว่าผลกระทบดังกล่าวจะมีมากหรือน้อยเพียงใด หรือผลกระทบดังกล่าวจะเหมือนกับเมื่อมีการลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากโดยตรงหรือไม่ แต่เท่าที่ไต่สวนทบทวนบุคคลฝ่ายต่าง ๆ มา พอจะสรุปได้ว่า การตอบสนองคงจะไม่มากเท่ากับเมื่อมีการลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากโดยตรง

นอกจากนี้ สัดส่วนของการถือสินทรัพย์หนึ่ง มีความเกี่ยวข้องกับสัดส่วนของการถือสินทรัพย์อื่น ๆ ด้วยที่ได้กล่าวไปแล้ว เราจึงอาจคาดคะเนได้ว่า ผลกระทบที่เกิดจากการเก็บภาษีดอกเบี้ยอาจจะมีไปถึงสินทรัพย์อื่น ๆ ด้วย

การเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างสถาบันการเงินในระบบและนอกระบบ

เมื่ออัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำลดลง เนื่องจากการเก็บภาษีคอกเบี้ย ผู้ที่มีเงินออมเป็นเงินฝากประจำอาจจะพยายามเปลี่ยนเงินฝากไปเป็นสินทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนไม่มีการเปลี่ยนแปลง ในการนี้อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยจากสินทรัพย์ต่าง ๆ ทั้งหมดจะลดลง ดังนั้นโอกาสที่จะเป็นเช่นนั้นได้ก็คือเมื่อไม่มีหนทางอื่นที่จะให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่า แต่โดยปกติแล้วทางเลือกในการถือสินทรัพย์นั้น นอกจากจะมีสินทรัพย์ซึ่งเสนอโดยสถาบันการเงินในระบบแล้วยังมีสินทรัพย์ในสถาบันการเงินนอกระบบด้วย สถาบันการเงินในระบบคือสถาบันการเงินต่าง ๆ ซึ่งมีกฎหมายรับรองในการทำการเงินต่าง ๆ โดยเฉพาะ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่เสนอโดยสถาบันการเงินเหล่านี้มักจะไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงมากนัก เช่น เงินฝากธนาคารประเภทต่าง ๆ เป็นต้น ส่วนสถาบันการเงินนอกระบบนั้น หมายถึง กิจกรรมการเงินซึ่งไม่มีกฎหมายรับรอง โดยเฉพาะ อย่างเช่น การกู้ยืมเงินกันระหว่างบุคคลต่อบุคคล เป็นต้น ซึ่งอาจจะมีการทำเอกสารเป็นลายลักษณ์อักษรหรือไม่ก็ได้ สินทรัพย์ในสถาบันการเงินนอกระบบนั้น ถึงแม้ว่าอัตราผลตอบแทนจะไม่ค่อยเปลี่ยนแปลง เช่นเดียวกัน แต่ก็มักสูงกว่าของสถาบันการเงินในระบบมากดังที่เห็นได้จาก

เมื่ออัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำลดลง เนื่องจากการเก็บภาษีคอกเบี้ย จึงมีโอกาเป็นไปได้ที่ประชาชนบางส่วนจะย้ายเงินออมจากเงินฝากประจำไปสู่สถาบันการเงินนอกระบบซึ่งให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่า คือ อย่างน้อยประมาณร้อยละ 24 ต่อปี เทียบกับร้อยละ 12.5 ของเงินฝากประจำ

อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่าอัตราผลตอบแทนของสถาบันการเงินนอกระบบจะสูงกว่า ความเสี่ยงของสินทรัพย์ก็สูงกว่าด้วย กล่าวคือ การกู้ยืมเงินกันนอกระบบนั้นไม่มีกฎหมายรับรอง โดยเฉพาะเงินที่ให้อืมจะมีความปลอดภัยจากการถูกฉ้อโกงก็ต้อเมื่อผู้ให้กู้มีความรู้จักกับผู้ที่กู้เป็นอย่างดีว่าจะไม่เป็นเช่นนั้น ถึงแม้ว่าผู้ให้กู้จะสามารถบังคับให้ผู้ที่กู้คืนเงินกู้และคอกเบี้ยได้เมื่อมีการฉ้อโกงเกิดขึ้นโดยการดำเนินคดีตามกฎหมายก็ตาม ผู้ให้กู้จะต้องเสียทั้งเวลาและค่าใช้จ่ายในการดำเนินคดี ซึ่งรวม ๆ กันแล้วอาจจะมากกว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินให้กู้ยืมก็ได้ นอกจากนี้ สำหรับผู้ที่มีเงินฝากจำนวนมาก ๆ การย้ายเงินฝากทั้งหมดไปสู่ระบบนอกระบบ หมายความว่า จะต้องรู้จักผู้คนมากพอที่จะให้กู้ยืมเงินได้โดยสม่ำเสมอและปลอดภัย ซึ่งโอกาสที่จะเป็นไปได้ค่อนข้างน้อย แต่ก็มีความเป็นไปได้ที่ผู้ที่มีเงินฝากแต่ละรายจะย้ายเงินออมไปสู่ระบบคนละจำนวนหนึ่งขละรวม ๆ กันเป็นจำนวนมากก็ได้

ตารางที่ 4.3

อัตราดอกเบี้ยนอกระบบ

เงินทุน	ระยะเวลา	อัตราดอกเบี้ยต่อเดือน (ร้อยละ)	อัตราดอกเบี้ยต่อปี (ร้อยละ)
มากกว่า 2 แสนบาท	4-5 เดือน	2-3.5 (มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน)	24-42
		4-5 (ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน)	48-60
น้อยกว่า 5 หมื่นบาท	1-2 เดือน	5	60
น้อยกว่า 1 หมื่นบาท	น้อยกว่า 12 เดือน	10	120
น้อยกว่า 5 พันบาท	2-5 เดือน	20	240

ที่มา : จากการสัมภาษณ์ (กันยายน 2528)

ตามปกติแล้ว สถาบันการเงินนอกระบบจะครอบคลุมถึงการกู้ยืมและการให้กู้ยืมทุกประเภทซึ่งไม่ได้ผ่านสถาบันการเงินที่มีกฎหมายรับรองโดยเฉพาะ เช่น การเล่นแชร์ในหมู่พ่อค้าอาชีพเดียวกันหรือที่เกี่ยวข้องกัน การซื้อขายลดเช็ค การให้เข้าซื้อในหมู่ชาวบ้าน และการกู้ยืมกันเอง เป็นต้น การกู้ยืมในสองประเภทหลังมักไม่ค่อยทำหนังสือเป็นลายลักษณ์อักษรพอที่จะบังคับตามกฎหมายได้อย่างสะดวก และจำนวนเงินในแต่ละรายก็ไม่สูง ส่วนสองประเภทแรกมักใช้เช็คเป็นตัวกลางในกิจกรรมการกู้ยืมเงินและจำนวนเงินในแต่ละรายจะสูงกว่ามาก ในเรื่องนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการศึกษาเช่นเดียวกัน ถึงแม้ว่าจะไม่สามารถประมาณการขนาดของตลาดเงินนอกระบบได้ แต่ก็พอจะบอกได้ว่าตลาดเงินนอกระบบในส่วนใหญ่ที่ใช้เช็คเป็นสื่อกลางนั้น มีขนาดใหญ่กว่าเมื่อเทียบกับส่วนอื่นในแง่ของปริมาณเงิน ดังนั้น เราจึงอาจตั้งสมมติฐานได้ว่า เมื่อใดที่มีกิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบมาก ปริมาณการใช้เช็คที่หักบัญชีโดยผ่านระบบธนาคารพาณิชย์จะมีมากขึ้นด้วย

อย่างไรก็ตาม การใช้เช็คไม่ได้จำกัดอยู่ที่กิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบเพียงอย่างเดียวเท่านั้น ที่จริงแล้วการใช้เช็คโดยส่วนใหญ่เป็นการชำระหนี้ในกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการซื้อขายกันในธุรกิจ ดังนั้น การใช้เช็คจะมีปริมาณมากเมื่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจมีมาก ซึ่งหมายถึงว่า รายได้ประชาชาติอยู่ในระดับสูงด้วย เราจึงอาจกล่าวได้ว่า ปริมาณการใช้เช็คจะแปรผันตามรายได้ประชาชาติ และเนื่องจากรายได้ประชาชาติของไทยมีความสัมพันธ์กับการส่งออกค่อนข้างสูง เราจึงอาจใช้ปริมาณการส่งออกเป็นตัวแทนรายได้ประชาชาติได้ด้วยอีกทางหนึ่ง นอกจาก ปริมาณการใช้เช็คจะแปรผันตามรายได้ประชาชาติหรือปริมาณการส่งออกแล้ว ปริมาณการใช้เช็คอาจจะแปรผันตามปริมาณเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ในส่วนที่เกินไปจากปริมาณเงินฝากธนาคารพาณิชย์หลังจากหักเงินสำรองตามกฎหมาย ทั้งนี้ เพราะการให้กู้ยืมมากไปกว่าแหล่งเงินทุนที่ใช้ได้ทำให้ต้องหาเงินทุนจากแหล่งอื่นมาเพิ่มเติม และเมื่อพิจารณาธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบแล้ว แหล่งเงินทุนนั้นก็ไม่ว่ากันที่จะมาจากต่างประเทศ ลักษณะเช่นนี้เป็นการเพิ่มปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจจากภายนอกนั่นเอง ซึ่งจะทำให้ปริมาณการใช้จ่ายหรือการใช้เช็คมีมากขึ้น แต่ถ้ามองการให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ดังกล่าวมีมากจนสนอง

ความต้องการเงินทุนทั้งที่ผ่านสถาบันการเงินในระบบและนอกระบบแล้ว อาจจะทำให้ความต้องการกู้ยืมเงินภายในสถาบันการเงินนอกระบบลดลง อันจะเป็นการลดปริมาณการใช้เครดิตด้วยตามเหตุผลที่กล่าวไว้ข้างต้น แต่ความสัมพันธ์อันนี้จะเป็นจริงเพียงใดนั้น จะต้องดูจากผลการทดสอบทางสถิติซึ่งจะแสดงในบทต่อไปอีกทีหนึ่ง

การเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างในประเทศกับต่างประเทศ

การเคลื่อนย้ายเงินออมไปลงทุนในสินทรัพย์ในต่างประเทศเมื่ออัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำลดลงไปเนื่องจากการเก็บภาษีดอกเบี้ย เป็นทางเลือกที่เป็นไปได้อีกทางหนึ่งของผู้ที่มีเงินออม ทั้งนี้ก็เพื่อที่จะรักษ้อัตราผลตอบแทนจากเงินออมของเขาให้สูงที่สุดเท่าที่จะทำได้ อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ต่างประเทศ เช่น เงินฝากในต่างประเทศ เป็นต้น จะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าของไทยเป็นส่วนใหญ่ ประเทศที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่ามักจะมีเป็นประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งไม่มีความมั่นคงในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนและการเมือง พอที่จะมีแรงจูงใจให้นำเงินไปลงทุนได้ ส่วนประเทศที่มีอัตราต่ำกว่ามักจะเป็นประเทศที่พัฒนาแล้ว และมีเงินตราที่มีค่าสูงขึ้นเรื่อย ๆ เนื่องจากการลดค่าเงินบาทของไทยซึ่งจะเกิดขึ้นเรื่อย ๆ ทุก ๆ 3-5 ปี ทำให้การลงทุนในประเทศเหล่านั้น มีอัตราผลตอบแทนเพิ่มขึ้นจากกำไรของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินตราต่างประเทศ นอกเหนือไปจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์หรือเงินฝากต่างประเทศโดยตรง ดังนั้น จึงมีโอกาสมุ่งไปได้ที่จะมีการเคลื่อนย้ายเงินออมไปลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศ เมื่ออัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำถูกลดลงไป เพราะการเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝาก

การนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศนั้น จะต้องเปลี่ยนเงินบาทให้เป็นเงินตราต่างประเทศ แล้ว ตามระเบียบของทางราชการนั้น จะต้องทำการขออนุญาตเสียก่อนและกรณีที่จะได้รับอนุญาตนั้น จะต้องมีหลักฐานแสดงว่าเป็นการนำเงินออกไป เพื่อจ่ายมูลค่าของสินค้าที่ส่งเข้ามาหรือ เพื่อจ่ายคืนเงินกู้ที่ได้นำเข้ามาก่อนหน้านี้เท่านั้น ดังนั้น การที่จะส่งเงินออกไปลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศ จึงไม่แน่ว่าจะทำได้ง่ายนักเนื่องจากไม่เข้าข่ายกรณีดังกล่าว นอกเสียจากว่า จะเป็นการลักลอบกระทำกันโดยผิดกฎหมาย

บัญชีการชำระเงินระหว่างประเทศนั้น สามารถแยกออกเป็น บัญชีเดินสะพัด บัญชี-
เงินทุน และการชำระเงินส่วนที่เป็นความคลาดเคลื่อนในการบันทึก บัญชีเดินสะพัดจะบันทึกการ
รับหรือชำระเงินค่าสินค้าและบริการของธุรกิจระหว่างประเทศ ส่วนบัญชีเงินทุนจะบันทึกการ
เคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ รายการชำระเงินที่บันทึกในบัญชีทั้งสองนี้ เป็นรายการที่
ต้องได้รับการอนุมัติจากทางราชการทั้งสิ้น โดยสามารถแสดงหลักฐานที่เหมาะสม (การที่
หลักฐานนั้นจะจริงเท็จเพียงใดเป็นอีกเรื่องหนึ่ง) การชำระเงินส่วนที่คลาดเคลื่อนนั้น อาจเกิด
ขึ้นได้จากการ under-invoice หรือ over-invoice ในกิจการค้าและบริการระหว่างประเทศ
และการลักลอบส่งเงินเพื่อการลงทุน ดังนั้น เราจึงอาจตั้งสมมติฐานได้ว่า ความคลาดเคลื่อน
ของบัญชีการชำระเงินระหว่างประเทศจะแปรผันตามปริมาณการค้าและบริการระหว่างประเทศ
กับระบอบของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศอาจจะต้องคำนึงถึง
ก็ได้ ถ้าตลาดเงินระหว่างประเทศโดยเฉพาะในประเทศที่พัฒนาแล้ว เป็นตลาดที่มีการแข่งขัน
ค่อนข้างจะสมบูรณ์ ถึงแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศต่าง ๆ จะต่างกันไป แต่การขึ้นลงจะ
เกิดขึ้นพร้อม ๆ กันและในขนาดที่ใกล้เคียงกันด้วย การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยภายใน
ประเทศจึงถือได้ว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงที่เทียบกับของต่างประเทศทั้งหมด

ผลกระทบของการเก็บภาษีดอกเบี้ยต่อการออมของประเทศ

ผลกระทบของการเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากที่กล่าวมาข้างต้น ไม่ว่าจะเป็นการ
เปลี่ยนเงินออมที่เป็นเงินฝากประจำไปเป็นสินทรัพย์อื่น ๆ ที่เสนอโดยสถาบันการเงินต่าง ๆ
ในระบบ การเคลื่อนย้ายเงินออมจากเงินฝากประจำไปสู่สถาบันการเงินนอกระบบหรือการ
เคลื่อนย้ายไปสู่สถาบันการเงินในต่างประเทศนั้น เป็นพฤติกรรมซึ่งไม่ได้กล่าวถึงการออมของ
ประเทศ โดยทั่วไปตามปกติแล้ว ปริมาณเงินออมของประเทศจะเติบโตขึ้นตามความเจริญ-
เติบโตของระบบเศรษฐกิจ แต่ถ้าเมื่อใดที่อัตราผลตอบแทนจากการออมมีการเปลี่ยนแปลง
อัตราการออมของประเทศในแต่ละปีจะถูกกระทบกระเทือนไปด้วย และไม่เป็นที่ไปตามอัตรา
การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจดังกล่าว ในกรณีที่มีการเก็บภาษีจากดอกเบี้ยของเงินฝากประจำ
อัตราผลตอบแทนสำหรับเงินฝากประจำ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของเงินออมจะลดลงและทำให้อัตรา
ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของเงินออมลดลงไปด้วย

เนื่องจากเงินออมเป็นส่วนหนึ่งของรายได้ที่เหลือจากการบริโภค การบริโภคและการออมจึงเป็นสิ่งที่ทดแทนซึ่งกันและกัน เมื่ออัตราผลตอบแทนจากการออมสูง ผู้ที่นำรายได้ไปบริโภคจะมีความรู้สึกเสียดายผลตอบแทนจากการออมซึ่งได้เสียไป ถึงแม้ว่า การบริโภคจะทำให้ผู้บริโภคเกิดความพอใจก็ก็ตาม แต่ถ้าอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น การบริโภคในสิ่งที่สร้างความพอใจไม่มากนักจะถูกตัดทอนให้น้อยลงไปในทางตรงกันข้าม ถ้าอัตราผลตอบแทนจากการออมต่ำลงอย่างในกรณีที่มีการเก็บภาษีคอกเบี้ย ความเสียดายผลตอบแทนจากการออมจะลดลงไปตามอัตราผลตอบแทน ทำให้เงินที่ควรจะมีออมบางส่วนถูกนำไปใช้ในการบริโภค แม้ว่า การบริโภคส่วนที่เพิ่มขึ้นไม่ได้สร้างความพอใจให้มากนักก็ตาม ในทางปฏิบัติแล้ว การออมเป็นสิ่งที่ไม่สามารถทำการวัดได้โดยตรง เนื่องจากชี้วัดจำกัดในทางสถิติบางประการ ดังนั้น การศึกษาพฤติกรรม การออมจึงจำเป็นที่จะทำโดยการศึกษาพฤติกรรมการบริโภคแทน โดยถือว่า การบริโภคนั้นจะแปรผันตามความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจหรือไม่และการเก็บภาษีคอกเบี้ยจะมีผลกระทบต่อ การบริโภคอย่างไร ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจนั้น อาจจะใช้รายได้ประชาชาติเป็นตัวแทนก็ได้ เพราะรายได้ประชาชาติจะสูงขึ้นตามเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจนั่นเอง ส่วนผลกระทบของการเก็บภาษีคอกเบี้ยนั้นจะเป็นไปในทางลบต่อการออมหรือในทางบวกต่อการบริโภคตาม เหตุผลดังกล่าวข้างต้น

สำหรับผลกระทบของการเก็บภาษีในรูปแบบต่าง ๆ นั้น งานวิจัยทางวิชาการหลาย ๆ อันได้ให้ข้อสรุปที่แตกต่างกันไป แต่ความเห็นส่วนใหญ่จะเป็นในแง่ที่ว่า การเก็บภาษีจากเงินได้ที่มาจากรายได้จากการเงินซึ่งเป็นเครื่องมือการออมที่สำคัญจะมีผลกระทบต่อการออมในทางลบมากกว่า ดังที่ได้กล่าวไว้ในบทที่แล้ว

ผลกระทบของการเก็บภาษีคอกเบี้ยต่อการลงทุนและรายได้ประชาชาติ

การศึกษาของ Leff and Sato (1980) เกี่ยวกับการลงทุนในประเทศที่กำลังพัฒนาหลายประเทศพบว่า การลงทุนในประเทศเหล่านั้น มักจะถูกจำกัดด้วยแหล่งเงินทุนที่จะมีให้ใช้ได้ ดังนั้น ถ้ามีการเก็บภาษีจากคอกเบี้ยเงินฝากประจำและทำให้เงินฝากประจำเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงแล้ว ความเจริญเติบโตในการลงทุนก็จะถูกกระทบในทางลบด้วยเช่นเดียวกัน เนื่องจาก

เงินฝากธนาคารพาณิชย์มักเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญในประเทศที่กำลังพัฒนา นอกจากนี้ ความเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในอัตราสูงและอัตราเงินเฟ้อในอัตราที่พอสมควรก็เป็นสิ่งที่กระตุ้นให้มีการลงทุนมากขึ้นด้วย อย่างไรก็ตามโดยทั่วไปแล้ว การลงทุนจะเป็นไปตามแนวโน้มของช่วงระยะเวลาใกล้เคียง ผลกระทบของการเก็บภาษีคอกเบี้ยที่มีต่อแหล่งเงินทุน จึงนับได้ว่าเป็นผลกระทบที่สำคัญต่อการลงทุนทางหนึ่ง เนื่องจากการลงทุนเป็นส่วนประกอบที่สำคัญในรายได้ประชาชาติส่วนหนึ่ง และเป็นสิ่งที่กำหนดความเจริญเติบโตของรายได้ประชาชาติในอนาคต โดยผ่านปัจจัยที่เป็นสินค้าทุนซึ่งสะสมมากขึ้น การเก็บภาษีคอกเบี้ยจึงย่อมมีผลกระทบต่อรายได้ประชาชาติด้วย

สรุปแบบจำลองทางสถิติสำหรับการศึกษาผลกระทบของภาษีคอกเบี้ย 3/

แบบจำลองที่จะใช้ในการศึกษานี้ประกอบด้วย 12 สมการที่ใช้แสดงถึงพฤติกรรมของบุคคลในระบบ เศรษฐกิจและเอกลักษณ์รายได้ประชาชาติ (10) อีกหนึ่งสมการ แบบจำลองนี้สามารถใช้ตรวจสอบผลทางตรงและทางอ้อมของการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีคอกเบี้ย ในกรณีที่มีการเก็บภาษีคอกเบี้ยโดยนำคอกเบี้ยไปรวมกับเงินได้อื่น ๆ ที่พึงประเมินภาษี สมการ (9) จะใช้แทน (9)

$$FA^i = f^{11}(FA^j, DNW) + f^{12}(RTD, RSD, RDD, RB, RPN, F, RTAX) \cdot NW \quad (1)-(5)$$

เมื่อ $FA^i = TD, SD, DD, GB, PN$ และ $FA^j = FA^j$ ทุกตัว

$$B = f^1[(1-k) D, DNWB] + f^2[(RCL, RTUS) \cdot NWB] \quad (6)$$

$$I = f\left(\frac{\Delta Y}{P}, \frac{\Delta Y}{P}, F, \frac{I}{P-1}\right) \quad (7)$$

$$C = f[(Y-T)/P] \quad (8)$$

$$T = f^1(Y-R \cdot \phi \cdot TD) + f^2(R \cdot \phi \cdot TD) \quad (9)$$

$$Y = C + I + E \quad (10)$$

$$CHK = f(X, DLDR, RTAX) \quad (11)$$

$$NW = f(X-M, RCL, RTUS, RTAX) \quad (12)$$

สมการ (1)-(6) จะเป็น function ซึ่งมาจากสมมติฐานที่ว่า การปรับตัวของปริมาณสินทรัพย์ของบุคคลหรือธนาคารพาณิชย์ไม่อาจทำได้สมบูรณ์ภายในเวลา 1 ปี แต่จะทำได้เพียงบางส่วนดังนี้ :

$$FA_t^i - FA_{t-1}^i = \alpha (FA_t^{i*} - FA_{t-1}^i) + \beta^j (FA_t^{j*} - FA_{t-1}^j)$$

เมื่อ α, β^j คือสัมประสิทธิ์ที่บอกสัดส่วนการปรับตัวของปริมาณสินทรัพย์ทางการเงิน และ FA คือปริมาณสินทรัพย์ที่พึงปรารถนาภายใต้สภาวะแวดล้อมของตัวแปรต่าง ๆ คงที่ โดย FA จะแปรผันตามตัวแปรเหล่านั้นดังนี้ :

$$FA = F(RTD, RSD, RDD, RB, RPN, F, RTAX)$$

โดยที่ TD = เงินฝากประจำ ธนาคารพาณิชย์ : พันล้านบาท

SD = เงินฝากออมทรัพย์ ธนาคารพาณิชย์ : พันล้านบาท

DD = เงินฝากกระแสรายวัน ธนาคารพาณิชย์ : พันล้านบาท

GB = พันธบัตรรัฐบาลในมือประชาชน : พันล้านบาท

PN = ตัวสัญญาใช้เงิน บริษัทเงินทุน : พันล้านบาท

RXX = อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ทางการเงิน XX : เปอร์เซ็นต์

RTAX = อัตราภาษีสำหรับเงินได้จากดอกเบี้ยของเงินฝากประจำ : เปอร์เซ็นต์

B = ปริมาณสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ : พันล้านบาท

RCL = อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแบบเผื่อเรียกของธนาคารพาณิชย์ : เปอร์เซ็นต์

Y = ราคักรายได้ประชาชาติซึ่งใช้เป็นตัวแปรที่แสดงถึง

ระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ : พันล้านบาท

P = GDP Price Deflator

D = เงินฝากรวมทุกประเภทของธนาคารพาณิชย์ : พันล้านบาท

3/ หัวข้อนี้ เป็นการสรุปสิ่งที่ได้บรรยายภายในหนังสือทั้งหมดโดยใช้รูปแบบสมการทางคณิตศาสตร์ ทานผู้อ่านที่ไม่สนใจ อาจข้ามหัวข้อนี้ไปเลยก็ได้ โดยไม่เสียข้อสงสัยที่ควรได้แต่อย่างใด

K = อัตราเงินสดสำรองตามกฎหมาย ดังนั้น $D(1-k)$

จะเป็นตัววัดขีดจำกัดความสามารถของธนาคารพาณิชย์

ในการใหญ่ : พันล้านบาท

I = ระยะเวลาลงทุนของเอกชน : พันล้านบาท

RTUS = อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ โดยใช้ US. Treasury

Bill Rate เป็นต้นแทน : เปอร์เซนต์

C = การบริโภคซึ่งขึ้นกับระดับรายได้ที่หักภาษีแล้ว : พันล้านบาท

T = รายรับของรัฐบาลที่ได้จากภาษีรายได้ และภาษีดอกเบี้ย : พันล้านบาท

ϕ = อัตราภาษีที่เก็บจากดอกเบี้ยเงินฝากประจำ : เปอร์เซนต์

E = รายจ่ายรัฐบาลและการส่งออกสุทธิซึ่งกำหนดให้เป็น

ตัวแปรอิสระ : พันล้านบาท

F = อัตราการเปลี่ยนแปลงของระดับราคา : เปอร์เซนต์

NW = สินทรัพย์สุทธิของภาคเอกชน ประกอบด้วยสินทรัพย์ทางการเงิน

และทุนจดทะเบียนหักด้วยเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ของภาคเอกชน :

พันล้านบาท

DNW = การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์สุทธิ (NW)

NWB = สินทรัพย์สุทธิของระบบธนาคารพาณิชย์ : พันล้านบาท

DNWB = การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์สุทธิระบบธนาคารพาณิชย์

CHK = ปริมาณเช็คที่ผ่านการหักบัญชีระหว่างธนาคาร : พันล้านบาท

N7 = ส่วนที่เป็นความคลาดเคลื่อนในบัญชีการชำระเงินระหว่าง

ประเทศ : พันล้านบาท

X = ระดับการส่งสินค้าออก : พันล้านบาท

M = ระดับการส่งสินค้าเข้า : พันล้านบาท

DLDR = ร้อยละของปริมาณเงินใหญ่ที่มีมากกว่าเงินฝากทั้งหมด

เมื่อเปรียบเทียบผลของการเปลี่ยนระบบภาษีหรืออัตราภาษี กับค่าที่ได้จากการแก้
สมการในตอนแรก เราสามารถหาแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทั้งหมดได้ สำหรับการ
อนุมานนั้นสามารถทำได้เมื่อเราทราบระดับการบริโภค เมื่อรายได้เปลี่ยนแปลงไปปริมาณของสินค้า
ทุนที่จะมีผลกระทบต่อการพัฒนาประเทศในระยะยาวก็สามารถได้จากผลรวมของการลงทุนทั้งหมด
ภายหลังจากหักค่าเสื่อมของสินค้าทุนผลต่อการกระจายรายได้ในระยะยาว ก็ทำได้จากแนวโน้มของ
สัดส่วนของสต็อกของสินค้าทุนต่อระดับรายได้

บทที่ 5

ผลการประมาณการแบบจำลองทางสถิติ

พฤติกรรมต่าง ๆ ของผลกระทบจากการเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ซึ่งไต่รยายไว้ในบทที่แล้วได้มีการประมาณการและทดสอบทางสถิติ วิธีการที่ใช้คือ regression แบบ ordinary least squares ทั้งหมดโดยใช้ข้อมูลระหว่างปี 2504-2526 และปรากฏผลดังต่อไปนี้ :

พฤติกรรมเงินฝากประจำธนาคารพาณิชย์

$$\begin{aligned}
 TD = & 1.316 \quad TD_{-1} - 0.183 \quad SD_{-1} - 0.2677 \quad DD_{-1} - 0.293 \quad PN_{-1} + (-0.015 + 0.027RTD - \\
 & (17.95) \quad (1.52) \quad (1.73) \quad (2.21) \quad (0.38) \quad (6.55) \\
 & 0.008 \quad RPN - 0.009 \quad RB - 0.0004 \quad F - 0.005 \quad RTAX_{-1} \cdot NW + 0.006 \quad DNW \quad (1) \\
 & (1.55) \quad (2.54) \quad (1.05) \quad (3.48) \quad (0.15) \\
 R^2 = & 1.000 \quad S.E. = 0.958 \quad D.W. = 1.994 \quad F = 13940.7
 \end{aligned}$$

สมการ (1) ข้างบนนี้แสดงพฤติกรรมของเงินฝากประจำธนาคารพาณิชย์ในการตอบสนองต่อปัจจัยต่าง ๆ ตัวเลขในวงเล็บเป็นค่า t-statistic สมการนี้ประมาณการขึ้นโดยมีข้อสมมติฐานอยู่ว่า ถ้าปริมาณสินทรัพย์ทางการเงินที่ประชาชนต้องการเกิดการเปลี่ยนแปลงอันเนื่องมาจากปัจจัยที่มีผลต่อสินทรัพย์นั้นเกิดการเปลี่ยนแปลงขึ้น เช่น อัตราดอกเบี้ยของสินทรัพย์นั้นสูงขึ้นหรือลดลง การเปลี่ยนแปลงในปริมาณสินทรัพย์จะเกิดขึ้นไม่เฉพาะกับสินทรัพย์ที่อัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงเท่านั้น แต่จะรวมไปถึงสินทรัพย์อื่น ๆ ด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่ง สินทรัพย์ที่มีลักษณะคล้ายกันหรือทดแทนกันได้ ผลกระทบดังกล่าวอาจจะไม่เกิดขึ้นทันทีทันใดทั้งหมด แต่จะค่อย ๆ เกิดขึ้นทีละส่วนจนครบสมบูรณ์

ในสมการข้างบนนี้ TD, SD, DD, PN แทนเงินฝากประจำ, เงินฝากออมทรัพย์ เงินฝากกระแสรายวัน และตั๋วสัญญาใช้เงินตามลำดับ และ -1 แทนปริมาณของเงินฝากหรือสินทรัพย์ทางการเงินเมื่อสิ้นปีที่ผ่านมา ถ้ามีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นกับปัจจัยที่กำหนดสินทรัพย์อื่น ๆ และผลกระทบที่จะมีต่อเงินฝากประจำเกิดขึ้นสมบูรณ์ภายใน 1 ปี สัมประสิทธิ์ของปริมาณสินทรัพย์อื่น ๆ ที่ไม่ใช่ TD เมื่อปีที่แล้วจะมีค่า -1 แต่ถ้าไม่มีผลกระทบต่องเงินฝากประจำเลย สัมประสิทธิ์จะเป็นศูนย์และถ้าผลกระทบนั้นเกิดขึ้นเพียงบางส่วนภายในปีแรก สัมประสิทธิ์จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1

ถึง 0 ส่วนจากการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นอยู่ที่ปัจจัยที่กำหนดเงินฝากประจำเอง สัมประสิทธิ์ของ TD จะเท่ากับศูนย์ถ้าผลกระทบนั้นเกิดขึ้นสมบูรณ์ภายในหนึ่งปี เท่ากับ 1 เมื่อไม่มีผลกระทบเลยและมากกว่าหนึ่งเมื่อผลกระทบนั้น ไม่เพียงแต่ไม่ได้รับการตอบสนองในปีแรกเท่านั้น แต่ยังทำให้ขนาดของการตอบสนองที่เกิดขึ้นในปีต่อไปมีมากกว่าผลกระทบนั้นเสียอีก 1/

สัมประสิทธิ์ของ SD-1 และ DD-1 ในสมการข้างบนนี้มีค่าอยู่ระหว่าง -1 และ 0 แต่ไม่ได้ต่างจากศูนย์โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงถือได้ว่า ผลกระทบของสินทรัพย์ทั้งสองที่มีต่อเงินฝากประจำนั้น ไม่มีนัยสำคัญด้วย กล่าวคือ อาจจะไม่คำนึงถึงเลยก็ได้ ส่วนสัมประสิทธิ์ของ PN-1 เป็นลบและต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญคือ ประมาณ -0.3 ผลกระทบต่อเงินฝากประจำที่เกิดจากตัวสัญญาใช้เงินจะเป็นไปในทางบวกและเกิดขึ้นประมาณ 1/3 ในปีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงขึ้น เช่น ถ้ามีปัจจัยใดที่ทำให้ประชาชนอยากถือตัวสัญญาใช้เงินเพิ่มจะทำให้ประชาชนเพิ่มเงินฝากประจำด้วยไปในเวลาเดียวกัน เป็นต้น เหตุที่เป็นเช่นนี้ อาจจะเป็นเพราะว่าในสายตาประชาชน ตัวสัญญาใช้เงินเป็นสินทรัพย์ที่เสี่ยงมากกว่าเงินฝากประจำ เมื่อต้องการถือตัวสัญญาใช้เงินเพิ่มขึ้น จึงต้องลดความเสี่ยงโดยการถือสินทรัพย์บางส่วนเป็นเงินฝากประจำบ้าง

ส่วนผลกระทบของอัตราผลตอบแทนทั้งของเงินฝากประจำเองและของสินทรัพย์อื่นนั้น จะเป็นไปในรูปของการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนของสินทรัพย์ที่อยู่ในรูปของสินทรัพย์ทางการเงินต่าง ๆ กัน เช่น ถ้าอัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำลดลง สัดส่วนของสินทรัพย์สุทธิซึ่งอยู่ในรูปของเงินฝากประจำ (TD/NW) จะลดลงด้วย เป็นต้น ถ้าจะอธิบายพฤติกรรมของเงินฝากประจำในการตอบสนองต่อปัจจัยที่เป็นอัตราดอกเบี้ย อีกทางหนึ่งก็ได้เช่นเดียวกัน กล่าวคือ เงินฝากประจำจะแปรผันโดยตรงกับอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากประจำเองในทางบวกและอัตราดอกเบี้ยอื่น ๆ ในทางลบ แต่ขนาดของการตอบสนองดังกล่าวอาจแปรผันได้ตามปริมาณสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ด้วย ถ้าสินทรัพย์สุทธิมีมาก แม้การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยจะไม่มากนัก ก็เป็นการคุ้มค่าที่จะเปลี่ยนแปลงสัดส่วนของสินทรัพย์ต่าง ๆ ที่ได้รับการจัดสรรจากสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ อาจกล่าวได้ว่า

1/ สัมประสิทธิ์ของ TD₋₁, SD₋₁, DD₋₁, PN₋₁ ที่กล่าวถึงนี้ เป็นค่า ' ∞ ' สำหรับตัวแปรที่ต่างจากตัวแปรทางด้านซ้ายมือและเป็น ' $1-\infty$ ' สำหรับที่เหมือนกัน

การเปลี่ยนแปลงการจัดสรรสัดส่วนของสินทรัพย์ต่าง ๆ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ เกิดขึ้น จะต้องมิตนทุนขึ้นค่าระดับหนึ่งนั่นเอง ถ้าปริมาณสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่น้อย การจัดสรรสัดส่วนใหม่ ย่อมไม่คุ้มค่า 2/

สมการ (1) ชำบนแสดงว่า อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากประจำ (RTD) อัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล (RB) และอัตราภาษีดอกเบี้ยเงินฝาก (RTAX)₁ เท่านั้นที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อเงินฝากประจำ สัมประสิทธิ์ของ RTD ซึ่งเท่ากับ 0.027 หมายความว่า ถ้าเพิ่มหรือลด อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำไป 1 % 3/ อัตราส่วน TD/NW จะเพิ่มหรือลดเท่ากับ 0.027 ถ้าเรา คูณปริมาณของเงินฝากประจำโดยตรง และสมมติว่าสินทรัพย์สุทธิ (NW) เท่ากับ 258 พันล้านบาททอยาง ในปี 2526 เงินฝากประจำจะเพิ่มหรือลดไปประมาณ 7 พันล้านบาทเมื่อ RTD เพิ่มหรือลดลงไป 1 %

2/ เป็นที่น่าสนใจว่า NW ซึ่งถูกสิ่งที่อยู่ภายในวงเล็บในสมการ (1) นั้น แท้ที่จริงแล้ว เวลาประมาณการสมการนั้น ตัวแปร NW ได้ถูกกับตัวแปรแต่ละตัวที่อยู่ในวงเล็บก่อน เช่น RTD ถูกด้วย NW จะกลายเป็นตัวแปรใหม่ RTD.NW ซึ่งจะเป็นตัวแปรที่ใช้จริง ๆ ในตอนประมาณการสมการ

Brainard and Tobin (1968) ได้พิสูจน์ไว้ว่า วิธีการเช่นนี้ใช้ได้เมื่อการประมาณการสมการนั้น ครอบคลุมเอาสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องและอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์เหล่านั้น เข้ามาอยู่ในสมการทุกตัวและจะไม่มี bias มากนักในสมการที่ทำการประมาณ นอกจากนี้ยังเป็นวิธีการที่มีประสิทธิภาพด้วย

ในเรื่องของ multicollinearity ซึ่งจะเกิดขึ้นในวิธีการดังกล่าวนี้ ไม่น่าจะเป็นปัญหา ถ้าหากว่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มานั้น Statistically robust กล่าวคือ ค่าของสัมประสิทธิ์ต่าง ๆ ที่จะได้จากการประมาณไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงรูปแบบของสมการหรือจำนวน observations ที่ใช้ และเงื่อนไขดังกล่าวมักจะเป็นไปได้เมื่อ correlation of coefficient ของตัวแปรแต่ละตัวมีค่าน้อยกว่า ค่า R-squared (Maddala, 1977, หน้า 183-186)

ส่วนสัมประสิทธิ์ของ RB ซึ่งเท่ากับ 0.009 แสดงว่า อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรเพิ่มขึ้น 1% 3/ จะทำให้เงินฝากประจำลดลงไป 2.3 พันล้านบาทหรือทำให้อัตราส่วน TD/NW ลดลงไป .009 สำหรับผลกระทบของภาษีดอกเบี้ยนั้น ถ้าเปรียบเทียบสัมประสิทธิ์ของ RTAX = 0.005 กับของ RTD = 0.027 แล้ว จะเห็นว่าผลกระทบจากภาษีดอกเบี้ยมีน้อยกว่าจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากโดยตรง อย่างไรก็ตาม เป็นที่น่าสนใจว่าการเพิ่มหรือลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเป็นการเพิ่มหรือลดอัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำโดยตรงในขนาดที่เท่ากัน แต่การเพิ่มหรือลดอัตราดอกเบี้ยไป 1% นั้นจะเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำไปเพียงประมาณ 0.1% เท่านั้น ดังนั้น ถ้าเราจะดูผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนเงินฝากประจำทั้งจากการเพิ่มหรือลดอัตราดอกเบี้ยโดยตรงหรือโดยทางอ้อมผ่านอัตราภาษีก็แล้วแต่ จะพิจารณาจากสัมประสิทธิ์ทั้งสองโดยตรงไม่ได้ สัมประสิทธิ์ของ RTAX นั้นจะต้องคูณด้วย 10 โดยประมาณ เพื่อให้ตัวเลขที่ได้เป็นผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำ 1% จริงๆ แต่จากการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษี ตัวเลขดังกล่าวจะเท่ากับ 0.050 ซึ่งมีขนาดประมาณ 2 เท่าของสัมประสิทธิ์ RTD ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำไป 1% โดยวิธีเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีจะมีผลกระทบเป็น 2 เท่าของการเปลี่ยนแปลง 1% ที่เกิดจากการเพิ่มหรือลดอัตราดอกเบี้ยโดยตรง ผลกระทบที่มากกว่า 1 เท่าตัวนี้ อาจจะเนื่องมาจากผลทางจิตวิทยาหรือผลทางอื่นด้วยก็ได้

พฤติกรรมเงินฝากออมทรัพย์

$$SD = -1.046 TD_{-1} + 1.393 SD_{-1} - 0.227 DD_{-1} + 0.056 PN_{-1} + (0.027 + 0.014 RTD_{-1} - 0.002 RPN - 0.010 RB - 0.0008 F + 0.001 RTAX_{-1}) \cdot NW + 0.036 DNW \quad (2)$$

(0.58) (10.70) (1.37) (0.37) (0.64) (3.21) (0.32) (2.70) (1.82) (0.71) (0.81)

$$\bar{R}^1 = 0.998 \quad S.F. = 1.031 \quad D.W. = 2.173 \quad F = 1029.31$$

สมการ (2) ข้างบนนี้แสดงถึงพฤติกรรมของเงินฝากออมทรัพย์ในการตอบสนองต่อปัจจัยต่าง ๆ สมการนี้มีข้อสมมติฐานในเรื่องการปรับตัวของประชาชนที่จะเปลี่ยนแปลงการ

3/ ในที่นี้ 1% จะหมายถึง 1 percentage point เสมอ

จัดสรรสินทรัพย์สุทธิให้สินทรัพย์ต่าง ๆ มีสัดส่วนจากสินทรัพย์สุทธิต่าง ๆ กัน ความหมายของสัมประสิทธิ์ต่าง ๆ จึงสามารถเข้าใจได้ในลักษณะเดียวกับสัมประสิทธิ์ต่าง ๆ ในสมการ (1)

ในสมการข้างบนนี้ การเปลี่ยนแปลงในความต้องการถือสินทรัพย์อื่น ๆ อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันที่เป็นตัวกำหนดสินทรัพย์อื่น ๆ นั้น ถือได้ว่าไม่ได้มีผลกระทบที่มีนัยสำคัญต่อการถือเงินฝากออมทรัพย์ สมการ (2) ไม่ไดรวมเอาตัวแปร RSD หรืออัตราดอกเบี้ยของเงินฝากออมทรัพย์เข้ามาด้วย เพราะว่าในทางสถิติแล้ว RSD และ RTD มีความสัมพันธ์กันมากจนใช้ตัวหนึ่งตัวใดเป็นตัวแทนสำหรับวัดผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยทั้งสองก็เป็นการเพียงพอแล้ว สำหรับเหตุผลในแง่ของคนทั่วไปพอจะพูดได้ว่า อัตราดอกเบี้ยของเงินฝากประจำและของเงินฝากออมทรัพย์นั้น เวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงมักจะเปลี่ยนแปลงในทางเดียวกันและในขนาดที่เท่ากันด้วย การวัดผลกระทบของตัวหนึ่งตัวใดจึงเป็นการเพียงพอแล้ว

สัมประสิทธิ์ของ RTD ซึ่งเท่ากับ 0.014 หมายความว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำหรือออมทรัพย์เพิ่มขึ้น 1% อัตราส่วน SD/NW จะเพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.014 หรือปริมาณของเงินฝากจะเพิ่มขึ้น 3.5 พันล้านบาท โดยประมาณ ส่วนสัมประสิทธิ์ของ RB ซึ่งเท่ากับ -0.010 หมายความว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้น 1% ผลกระทบที่เกิดขึ้นจะเท่า ๆ กับการลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ กล่าวคือ SD/NW ลดลงไปเท่ากับ 0.01 หรือปริมาณเงินฝากออมทรัพย์ลดลงไป 2.5 พันล้านบาทโดยประมาณ เหตุที่ผลกระทบของการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรเป็นลบนั้น ก็เพราะว่า อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรจะสูงขึ้นเมื่อเทียบกับของเงินฝากออมทรัพย์นั่นเอง ส่วนอัตราเงินเฟ้อหรือ F นั้น มีผลกระทบในทางลบต่อปริมาณเงินฝากออมทรัพย์ แต่ไม่มากนักก็เห็นได้จากสัมประสิทธิ์ของ F มีค่าเท่ากับ -0.0008 เท่านั้น ซึ่งหมายความว่า อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 1% จะลดเงินฝากออมทรัพย์ประมาณ 0.2 พันล้านบาท เหตุที่อัตราเงินเฟ้อมีผลกระทบต่อเงินฝากออมทรัพย์นั้น อาจจะเป็นเพราะว่า เงินฝากออมทรัพย์ถือได้ว่า เป็นสินทรัพย์ที่ถือเพื่อการใช้จ่าย (transaction demand) และอัตราผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ ซึ่งผิดกับเงินฝากประจำซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่มีหลักประกันมั่นคงที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ดีสุด เงินฝากประจำเป็นที่ต้องการสำหรับเป็นเครื่องมือในการออมโดยไม่มีการคำนึงถึงอัตราเงินเฟ้อมากนักตามที่เห็นได้จากสัมประสิทธิ์ของ F ในสมการ (1) ซึ่งไม่แย่งสำคัญทางสถิติ

พฤติกรรมเงินฝากกระแสรายวัน

$$\begin{aligned}
 DD &= 0.047 \quad TD_{-1} - 0.278 \quad SD_{-1} + 0.716 \quad DD_{-1} - 0.079 \quad PN_{-1} + (0.060 + 0.005 \quad RTD \\
 &\quad (0.68) \quad (2.45) \quad (4.94) \quad (0.61) \quad (1.62) \quad (1.39) \\
 &+ 0.004 \quad RPN - 0.010 \quad RB - 0.0009 \quad F + 0.001 \quad RTAX_{-1} \quad) \cdot NW + 0.008 \quad DNW \quad (3) \\
 &\quad (0.75) \quad (3.00) \quad (2.36) \quad (0.84) \quad (0.22)
 \end{aligned}$$

$$\bar{R}^2 = 0.982 \quad S.E. = 0.899 \quad D.W. = 2.341 \quad F = 116.743$$

สมการ (3) ข้างบนนี้ แสดงถึงพฤติกรรมของเงินฝากกระแสรายวันในการตอบสนองต่อปัจจัยต่าง ๆ และสามารถอธิบายได้เช่นเดียวกับสมการที่ผ่านมา พฤติกรรมที่อธิบายโดยสมการ (3) แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงในความต้องการถือเงินฝากออมทรัพย์อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดเงินฝากออมทรัพย์นั้น จะมีผลกระทบต่อเงินฝากกระแสรายวันในทางบวก และประมาณ 1/4 ของผลดังกล่าวจะเกิดในปีแรก ซึ่งดูได้จากสัมประสิทธิ์ 0.278 ของ SD ในสมการ (3) ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดเงินฝากกระแสรายวันเอง จะเกิดขึ้นประมาณ 1/4 ในปีแรกเช่นเดียวกัน ส่วนการเปลี่ยนแปลงในความต้องการถือสินทรัพย์อื่น คือ TD และ PN จะไม่มีผลกระทบต่อ DD อย่างมีนัยสำคัญ เหตุที่ DD ได้รับผลกระทบจาก SD เพียงอย่างเดียว อาจจะเป็นเพราะในปัจจุบันนี้ พ่อค่านิยมมีเงินฝากออมทรัพย์อยู่กับเงินฝากกระแสรายวันเสมอ เพื่อที่จะแสวงหาผลตอบแทนจากเงินที่มีอยู่ในมือให้มากที่สุดในขณะที่ยังไม่ได้ใช้จ่ายเงินโดยการฝากไว้ในบัญชีออมทรัพย์ซึ่งมีดอกเบี้ยให้ก่อน และธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ ก็มักจะให้ความสะดวกในการฝากถอนระหว่าง เงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากกระแสรายวัน แต่เป็นที่น่าสังเกตว่าในทางกลับกัน การเปลี่ยนแปลงในความต้องการถือเงินฝากกระแสรายวันไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อเงินฝากออมทรัพย์ดังที่เห็นได้จากสมการ (2) ทั้งนี้เพราะว่าความต้องการถือเงินฝากกระแสรายวันเพิ่มไม่เกิดผลใดทำให้ต้องถือเงินฝากออมทรัพย์เพิ่มแต่อย่างใด

สำหรับอัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำ (RTD) และตัวสัญญาใช้เงิน (RPN) นั้น จะเห็นได้จากสมการ (3) ว่า ไม่มีผลกระทบต่อเงินฝากกระแสรายวันอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ก็เพราะว่า เงินฝากประจำและตัวสัญญาใช้เงินเป็นสินทรัพย์ที่ถือเพื่อผลตอบแทนโดยเฉพาะ ส่วน

เงินฝากกระแสรายวันขึ้นถือเพื่อการใช้จ่ายเพียงอย่างเดียว ดังนั้น ถ้าหากค่าเสียโอกาสของเงินฝากกระแสรายวันสูงขึ้นเพราะผลตอบแทนที่ควรจะได้สูงขึ้น สิ่งที่ประชาชนจะทำได้จึงมีเพียงความพยายามที่จะลดปริมาณเงินฝากกระแสรายวันให้น้อยลงเท่านั้นเอง ดังนั้นได้จากสัมประสิทธิ์ของ RB และ F ซึ่งมีค่า -0.010 และ -0.0009 ตามลำดับ ซึ่งมีเครื่องหมายเป็นลบ แสดงว่าเมื่อ RB และ F เพิ่มขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์ เงินฝากกระแสรายวันจะลดลง 2.5 และ 0.25 พันล้าน ตามลำดับ

พฤติกรรมของตัวสัญญาใช้เงิน

$$\begin{aligned}
 PN = & 0.310 \quad TC_{-1} - 0.575 \quad SD_{-1} - 0.975 \quad DD_{-1} + 0.200 \quad PN_{-1} + (0.070 + 0.007 \quad RTD_{-1} \\
 & (1.84) \quad (2.07) \quad (2.75) \quad (0.63) \quad (0.76) \quad (0.78) \\
 & - 0.006 \quad PRN + 0.006 \quad RB - 0.006 \quad F + 0.003 \quad RTAX_{-1} - 0.073 \quad DNW \quad (4) \\
 & (0.54) \quad (0.78) \quad (0.60) \quad (1.02) \quad (0.77)
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.992 \quad S.E. = 2.202 \quad D.W. = 1.552 \quad F = 277.224$$

สมการ (4) ข้างบนนี้ แสดงถึงพฤติกรรมการถือตัวสัญญาใช้เงินที่ตอบสนองต่อปัจจัยต่าง ๆ โดยมีข้อสมมติฐานเช่นเดียวกับสมการที่ผ่านมา พฤติกรรมที่แสดงโดยสมการ (4) จึงสามารถอธิบายได้ในทำนองเดียวกัน สมการ (4) แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงการถือเงินฝากประจำ ออมทรัพย์และกระแสรายวัน อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันที่เป็นตัวกำหนดเงินฝากเหล่านี้ ล้วนแต่มีผลกระทบต่อการถือตัวสัญญาใช้เงินทั้งสิ้น กล่าวคือ เงินฝากประจำ มีผลกระทบในทางลบ และเงินฝากออมทรัพย์กับเงินฝากกระแสรายวันเป็นในทางบวก ทั้งนี้เพราะว่า ในสายตาของประชาชน เงินฝากประจำมีความเหนือกว่าตัวสัญญาใช้เงินในแง่ที่ความเสี่ยงน้อยกว่าอยู่แล้ว การถือตัวสัญญาใช้เงินจะไม่จำเป็นอีกต่อไปเมื่อความต้องการเงินฝากประจำมีมากขึ้นเพราะเงื่อนไขของเงินฝากประจำเทียบกับของตัวสัญญาใช้เงินดีขึ้น ส่วนการถือตัวสัญญาใช้เงินเพิ่มขึ้น เมื่อมีความต้องการเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากกระแสรายวันเพิ่มขึ้นนั้น ก็เป็นเพียงการกระจายการถือสินทรัพย์เท่านั้นเอง เพราะสินทรัพย์ทางการเงินทั้งสามมีสภาพคล่องใกล้เคียงกัน แต่เมื่ออัตราผลตอบแทนลดทอนกันไปโดยตัวสัญญาใช้เงินจะให้อัตราสูงสุด การถือตัวสัญญาใช้เงินเมื่อขึ้นตามเงินฝากสองประเภทดังกล่าวจึง เป็นความพยายามที่จะลด opportunity cost มากกว่าผลกระทบของเงินฝากกระแสรายวันจะเกิดขึ้นภายในปีแรกทั้งหมด ส่วน

ผลกระทบของเงินฝากออมทรัพย์เกิดขึ้นประมาณครึ่งหนึ่งและของเงินฝากประจำเกิดขึ้น 1/3 ในขั้นแรก เป็นที่น่าสังเกตว่า สัมประสิทธิ์ของ PN_{-1} ไม่ได้ต่างจากศูนย์โดยมีนัยสำคัญซึ่งแสดงว่า เมื่อความถี่ของการถือตัวสัญญาใช้เงินเกิดการเปลี่ยนแปลงเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยที่กำหนดการถือตัวสัญญาใช้เงินและการเปลี่ยนแปลงนั้นจะเกิดขึ้นอย่างสมบูรณภายในหนึ่งปี เหตุผลก็คือว่าตัวสัญญาใช้เงินส่วนใหญ่มีอายุสั้นมาก เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย จึงจัดสรรสัดส่วนการถือตัวสัญญาใช้เงินใหม่ได้ในเวลาสั้นเช่นเดียวกันเมื่อตัวสัญญาใช้เงินครบกำหนดไถ่ถอน

ในสมการ (4) สัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยต่าง ๆ ไม่ได้ต่างจากศูนย์โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งแสดงว่าปัจจัยที่เป็นอัตราดอกเบี้ยไม่มีผลในการกำหนดปริมาณการถือตัวสัญญาใช้เงิน เราอาจกล่าวได้ว่า ความเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นกับปริมาณการถือตัวสัญญาใช้เงินนั้น เกิดขึ้นเนื่องจาก การจัดสรรสัดส่วนของสินทรัพย์ต่าง ๆ ใหม่ที่มีผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดสินทรัพย์อื่น ๆ มากกว่าที่จะมาจากปัจจัยที่กำหนดตัวสัญญาใช้เงิน

พฤติกรรมของการถือพันธบัตรรัฐบาล

$$GB = 1.072 \text{ GB} + (-0.004 + 0.001 \text{ RB} - 0.001 \text{ F} + 0.0006 \text{ RTAX}_{-1}) \cdot \text{NW} \quad (5)$$

$$(5.14) \quad (0.31) \quad (0.96) \quad (3.34) \quad (1.18)$$

$$+ 0.032 \text{ DNW}$$

$$(1.46)$$

$$R^2 = 0.945 \quad \text{S.E.} = 0.839 \quad \text{D.W.} = 2.314 \quad \text{F} = 73.700$$

เนื่องจากข้อจำกัดทางสถิติบางประการ จึงทำให้ไม่สามารถรวม GB ไว้ในสมการ (1)-(4) ได้และในทำนองเดียวกัน TD_{-1} , SD_{-1} , DD_{-1} และ PN_{-1} ก็ไม่อาจใส่ไว้ในสมการ (5) เช่นเดียวกัน ทั้งนี้เพราะ GB มีความสัมพันธ์กับตัวแปรเหล่านั้นมากเกินไปนั่นเอง ที่จริงแล้ว สมการพฤติกรรมการถือสินทรัพย์ควรจะรวมเอาสินทรัพย์อื่น ๆ และตัวแปรที่เกี่ยวข้องไว้ทั้งหมด แต่ในกรณีที่มีข้อจำกัดเช่นนี้ การทำเช่นนั้นเป็นไปไม่ได้ อย่างไรก็ตาม สมการ (5) ก็ยังใช้อธิบายพฤติกรรมได้ก็เช่นเดียวกัน

สัมประสิทธิ์ของ GB-1 ซึ่งเท่ากับ 1.072 นั้น ไม่ต่างจาก 1.000 โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ ลักษณะเช่นนี้แสดงว่า ปริมาณพันธบัตรรัฐบาลในมือประชาชนที่เปลี่ยนแปลงจากปีที่แล้ว เป็นการปรับตัวตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันที่เป็นตัวกำหนดการถือพันธบัตร ส่วนปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการถือพันธบัตรก็มีเพียงอัตราเงินเฟ้อตัวเดียว โดยอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น 1% จะลดอัตราส่วน GB/NW ลง 0.001 หรือประมาณ 0.25 พันล้านบาทเท่านั้น

พฤติกรรมการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์

$$B = 0.406(1-k) \cdot D + (3.198 + 0.286 RCL - 0.072 RTUS) \cdot NWB + 4.772 DNWB \quad (6)$$

(4.84) (1.43) (2.60) (0.69) (0.75)

$$R^2 = 0.988 \quad S.E. = 11.164 \quad D.W. = 1.689 \quad F = 441.492$$

สมการ (6) ข้างบนนี้แสดงถึงพฤติกรรมการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ในการตอบสนองต่อปัจจัยต่าง ๆ ข้อสมมติฐานที่เกี่ยวกับพฤติกรรมการปรับตัวหรือตอบสนองนั้นคล้ายคลึงกับพฤติกรรมการถือสินทรัพย์ของประชาชน กล่าวคือ ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวกำหนดปริมาณสินเชื่อเป็นไปในรูปการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนของสินทรัพย์ต่าง ๆ ที่ธนาคารพาณิชย์มีอยู่ในมือ สัดส่วนที่สมการนี้เกี่ยวข้องกับก็คือ B/NWB หรือสัดส่วนของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของธนาคารพาณิชย์ ส่วนข้อสมมติฐานที่แตกต่างไปจากพฤติกรรมการถือสินทรัพย์ของประชาชนก็คือ ปริมาณเงินฝากของธนาคารพาณิชย์หักด้วยส่วนที่จะต้องสำรองตามกฎหมาย $(1-k) \cdot D$ คือสิ่งที่กำหนดปริมาณสินเชื่อแทนที่ปริมาณของสินทรัพย์อื่น ๆ ทั้งนี้ เพราะว่าสินทรัพย์อื่น ๆ เช่น พันธบัตรรัฐบาลหรือการลงทุนอื่น ๆ น่าจะเป็น residuals ที่เกิดจากการตัดสินใจในปริมาณสินเชื่อมากกว่าเป็นในทางกลับกัน

สมการข้างบนนี้แสดงว่า ปริมาณเงินฝากที่ใหญ่ขึ้นได้ หรือ $(1-k) \cdot D$ มีผลต่อปริมาณสินเชื่อ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ สัมประสิทธิ์ของ $(1-k) \cdot D$ ซึ่งเท่ากับ 0.406 แสดงว่าอย่างน้อยที่สุดธนาคารพาณิชย์จะปล่อยสินเชื่อออกไป 40 เปอร์เซ็นต์ ของเงินฝากที่ใหญ่ขึ้นได้ สินเชื่อในส่วนที่เหลือจะถูกกำหนดโดยปัจจัยที่เป็นอัตราดอกเบี้ย กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ยืมเพื่อเรียก (Call Money Rate) จะมีผลต่อปริมาณสินเชื่อ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ อัตราของเงินกู้เพื่อเรียกที่เพิ่มขึ้น 1% จะเพิ่ม B/NWB เท่ากับ 0.286 หรือเพิ่มสินเชื่อประมาณ 1 หมื่นล้านบาท (เมื่อส่วนของผู้ถือหุ้นธนาคารพาณิชย์เท่ากับ 36 พันล้านบาท) ส่วนอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศซึ่งแทนด้วย US. Treasury Bill Rate ในที่นี้ไม่มีผลต่อสินเชื่อ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ

ที่จริงแล้ว การพิจารณาพฤติกรรมการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์นั้น น่าจะได้กล่าวถึงอุปสงค์ของสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ด้วย เหตุที่ไม่ได้กล่าวถึงในที่นี้ เกิดจากสมมติฐานที่ว่า เพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์นั้น มีระดับต่ำกว่าอัตราที่จะเป็นไปตามอุปสงค์ของตลาด อุปสงค์ของสินเชื่อจะมีเหตุผลพอสมควรเมื่อพิจารณาว่าอัตราดอกเบี้ยในสถาบันการเงินนอกระบบยังสูงกว่าเพดานอัตราดอกเบี้ย 19 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งกำหนดโดยรัฐบาล ดังที่แสดงไว้ในตารางที่ 4.3 อุปสงค์ของสินเชื่อจึงน่าจะมากกว่าอุปทานอยู่เสมอ ดังนั้น ปริมาณสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ในตลาดจึงน่าจะถูกกำหนดด้วยอุปทานหรือปริมาณเงินที่ธนาคารพาณิชย์จะให้กู้ยืม การพิจารณาเพียงสมการอุปทานของสินเชื่อในที่นี้จึงเป็นการเหมาะสมแล้ว

พฤติกรรมการลงทุนของภาคเอกชน

$$I/P = 5.472 + 0.434 \quad B/P + 0.393 \quad (Y/P) + 0.770 \quad F + 0.653 (I/P)_{-1} \quad (7)$$

(1.20) (3.06) (3.29) (2.56) (9.11)

$$R^2 = 0.955 \quad S.E. = 7.379 \quad D.W. = 2.133 \quad F = 112.091$$

สมการ (7) ข้างบนนี้ แสดงถึงพฤติกรรมการลงทุนภาคเอกชนในการตอบสนองต่อปัจจัยต่าง ๆ ที่เป็นตัวกำหนดการลงทุน ข้อสมมติฐานของพฤติกรรมการลงทุนในที่นี้ได้กล่าวไว้บ้างแล้วในบทก่อน แต่สาระสำคัญพอสรุปได้ดังนี้ พฤติกรรมการลงทุนของภาคเอกชนในประเทศที่กำลังพัฒนาอย่างประเทศไทยนั้นถูกกำหนดด้วยปริมาณของแหล่งเงินทุนที่จะมีให้ใช้ได้ ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและภาวะเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ แหล่งเงินทุนจะถูกกำหนดอีกทอดหนึ่งด้วยปริมาณเงินฝากในระบบธนาคารพาณิชย์ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญที่สุด ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในอัตราสูงจะสร้างบรรยากาศการลงทุนที่ดี และภาวะเงินเฟ้อจะชักจูงทำให้ธุรกิจทำการลงทุน

การลงทุนที่ทำการศึกษาในที่นี้ จะเป็นแง่มุมปริมาณการลงทุนที่แท้จริงมากกว่า ปริมาณการลงทุนที่คิดเป็นตัวเลขเงินซึ่งอาจเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วตามสถานะเงินเฟ้อ ในสมการนี้ จะเห็นได้ว่า ปริมาณการลงทุนที่แท้จริงในปัจจุบันจะมีอย่างน้อยที่สุดประมาณ 65 เปอร์เซ็นต์ ของปริมาณในปีก่อน ซึ่งแสดงโดยสัมประสิทธิ์ของ $(I/P)_{-1}$ เท่ากับ 0.653 เหตุที่เป็นเช่นนั้นเพราะว่า การลงทุนส่วนหนึ่งจะเป็นการทดแทนสินค้าทุนที่เสื่อมสภาพไปแล้ว และอีกส่วนหนึ่งจะมาจากการเติบโตของธุรกิจซึ่งจะต้องเทียบกับกำลังการผลิตหรือการลงทุนในอดีตนั่นเอง สัมประสิทธิ์ของ (B/P)

ซึ่งเท่ากับ 0.434 แสดงว่า ปริมาณสินเชื่อส่วนเพิ่มที่แท้จริงของธนาคารพาณิชย์ ประมาณ 40 เปอร์เซ็นต์ ทำให้เกิดการลงทุนขึ้นโดยมีนัยสำคัญ รายได้ประชาชาติที่แท้จริงก็เช่นเดียวกัน ประมาณ 40 เปอร์เซ็นต์ของส่วนที่เพิ่มจะทำให้เกิดการลงทุนขึ้น ซึ่งแสดงโดยสัมประสิทธิ์ของ

$\Delta (Y/P)$ ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ภาวะเงินเฟ้อก็กระตุ้นให้เกิดการลงทุนเช่นเดียวกัน ตามที่เห็นได้จากสัมประสิทธิ์ของ F ซึ่งเท่ากับ 0.770

พฤติกรรมการบริโภคและการออม

$$C/P = 15.713 + 0.722 (Y-T)/P \quad (8)$$

(1.95) (38.11)

$$\bar{R}^2 = 0.985 \quad S.E. = 14.322 \quad D.W. = 1.831 \quad F = 1452.45$$

สมการ (8) ข้างบนนี้ แสดงพฤติกรรมการบริโภคที่แท้จริง ซึ่งแปรผันตามรายได้ประชาชาติที่แท้จริงสุทธิ (หลังการหักภาษี) สัมประสิทธิ์ของ $(Y-T)/P$ ซึ่งเท่ากับ 0.772 แสดงว่า เมื่อรายได้สุทธิเพิ่มขึ้น 1 บาท การบริโภคจะเพิ่มขึ้นไปประมาณ 0.72 บาท หรือ 72 เปอร์เซ็นต์ของรายได้สุทธิที่เพิ่มขึ้นนั่นเอง ส่วนที่เหลือหรือประมาณ 28 เปอร์เซ็นต์ของรายได้สุทธิส่วนที่เพิ่มขึ้น จะเป็นการออม การประมาณการพฤติกรรมการบริโภคนั้น ได้ทำการทดสอบทางสถิติด้วยว่า อัตราดอกเบี้ยจะมีผลกระทบต่อการบริโภคหรือการออมหรือไม่ แต่ปรากฏว่า อัตราดอกเบี้ยไม่ได้มีผลกระทบโดยมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงไม่ได้แสดงไว้ในที่นี้ อย่างไรก็ตาม เราไม่อาจหักล้างได้เต็มปากว่าอัตราดอกเบี้ยไม่ได้มีผลกระทบต่อการออมจริง ๆ ทั้งนี้เพราะอัตราดอกเบี้ยที่ใช้อาจจะไม่ใช่ตัวแทนที่ดีสำหรับอัตราดอกเบี้ยที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคก็ได้ ซึ่งในประเด็นนี้ได้มีผู้ตั้งข้อสงสัยเกี่ยวกับการศึกษาทางวิชาการทั้งในประเทศและต่างประเทศ

พฤติกรรมรายได้อัตราของรัฐบาล

$$LOC(T) = -2.321 + 1.045 LOG(Y) \quad (9)$$

(34.36) (85.50)

$$\bar{R}^2 = 0.997 \quad S.E. = 0.052 \quad D.W. = 1.437 \quad F = 7311.05$$

สมการ (9) ข้างบนนี้ แสดงถึงพฤติกรรมรายได้อัตราของรัฐบาลบนพื้นฐานของโครงสร้างภาษีเท่าที่ผ่านมา เนื่องจากโครงสร้างของภาษีเงินได้เป็นแบบอัตราก้าวหน้า คือ

รายได้ยิ่งสูงจะต้องเสียภาษีในอัตราที่สูงขึ้นด้วย ภาษีที่รัฐบาลเก็บได้ จึงไม่แปรผันเป็นส่วน โดยตรงกับรายได้ประชาชาติ แต่จะแปรผันในเชิง exponential สมการ (9) ที่ได้อาจ เปลี่ยนให้เป็นสมการเชิงเส้นโค้งได้ดังนี้

$$T = 0.098 \cdot Y^{1.045} \quad (10)$$

สมการ (10) มีความหมายว่า อัตราภาษีโดยเฉลี่ยที่รัฐบาลเก็บอยู่ประมาณร้อยละ 10 โดยดูได้จากสัมประสิทธิ์ของ Y ซึ่งเท่ากับ 0.098 ตัวเลขยกกำลังของ Y หรือ 1.045 แสดงว่า เมื่อรายได้เพิ่มขึ้นหรือลดลงอัตราภาษีจะเพิ่มหรือลดด้วยจากอัตราเฉลี่ยร้อยละ 10 ซึ่งก็คือ การเก็บภาษีแบบอัตราก้าวหน้านั่นเอง เป็นที่น่าสังเกตว่า ข้อมูลของภาษีที่ใช้นั้นรวมภาษี ทุกประเภทที่รัฐบาลเก็บทั้งหมด (T) และรายได้ที่ใช้ก็เป็นรายได้ก่อนหักลดหย่อน (Y) ไม่ใช่ รายได้พึงประเมิน

พฤติกรรมการณ์เคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างสถาบันการเงิน

ในระบบและนอกระบบ

แบบจำลองทางสถิติที่จะใช้เป็นเครื่องมือพฤติกรรมของสถาบันการเงินนอกระบบนั้น สร้างขึ้นโดยมีสมมติฐานว่า ปริมาณเช็คที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจนั้น ส่วนหนึ่งมาจากการใช้จ่ายในภาคธุรกิจซึ่งจะแปรผันตามภาวะเศรษฐกิจในขณะใดขณะหนึ่ง และการใช้จ่ายจะมากหรือน้อยจะถูกกำหนดจากภาวะการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ปริมาณเช็คที่หมุนเวียนในส่วนที่เหลือจะสะท้อนถึงกิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบว่าจะมีมากหรือน้อย ทั้งนี้ เพราะวากิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบที่สำคัญคือ การเงินเช่าในหมู่พ่อค้าและการซื้อขายเช็คล่วงหน้าแต่ต้องอาศัยเช็คทั้งสิ้น ในการประมาณการแบบจำลองพฤติกรรมนี้ เราใช้ปริมาณการส่งออกแทนตัวแปรซึ่งจะเป็นเครื่องมือชี้ภาวะของ เศรษฐกิจและส่วนของสินเชื่อที่มากกว่าเงินฝากที่คิดเป็นร้อยละของเงินฝากหรือ $(B-D)/D \cdot 100$ เป็นเครื่องมือชี้ภาวะการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ สมการต่อไปนี้เป็นผลที่ได้จากการประมาณการโดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสแต่อยู่ในช่วงเวลาเดียวกันที่ได้กล่าวไว้ตอนต้นของบทนี้

$$CHK = -32.078 + 13.491 X - 2.126 DLDR + 10.676 RTAX - 2 \quad (11)$$

$$\begin{matrix} (2.93) & (14.97) & (3.30) & (4.12) \\ R^2 = 0.958 & S.E. = 48.748 & D.W. = 1.142 & F = 718.580 \end{matrix}$$

สัมประสิทธิ์ของ X ที่เป็นบวกแสดงว่าปริมาณเช็คจะแปรผันตามภาวะเศรษฐกิจจริงตามที่กล่าวไว้ในบทที่แล้ว ส่วนสัมประสิทธิ์ของ $DLDR$ ซึ่งเป็นลบ แสดงว่าถ้าสินเชื่อบริษัทพาณิชย์ยิ่งสูงกว่าเงินฝากมาก ปริมาณเช็คจะลดลงตามเหตุผลทางทฤษฎีซึ่งได้กล่าวไว้ในบทที่แล้ว เครื่องหมายของสัมประสิทธิ์นี้มีโอกาสที่จะเป็นได้ทั้งบวกและลบ เครื่องหมายเป็นบวกแสดงว่าผลของการขยายสินเชื่อเกินปริมาณเงินฝากจะมีมากกว่ากิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบ ซึ่งได้ลดลงไปและเครื่องหมายลบจะเป็นในทางตรงกันข้าม ในที่นี้ เนื่องจากเครื่องหมายเป็นลบ กิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบน่าจะลดลงไปมากกว่า ตัวแปรตัวสุดท้ายในสมการข้างบนนี้หรือ $RTAX-2$ คืออัตราภาษีคอกเบี้ยซึ่งมีค่าเท่ากับศูนย์ก่อนปี 2520 เท่ากับ 10% ระหว่าง 2520-2525 และเท่ากับ 12.5% หลังปี 2525 เครื่องหมาย '-2' หมายความว่า ค่าที่ใช้ในสมการจะเป็นค่าของสองไตรมาสก่อนตัวแปรอื่น ๆ ทั้งนี้ เพราะว่าเงินฝากประจำต้องอาศัยเวลาในการปรับตัว โดยรอให้เงินฝากครบอายุที่จะไถ่ถอนได้เสียก่อน อัตราภาษีนี้จะใช้เป็นตัววัดผลกระทบของภาษีคอกเบี้ยที่มีต่อปริมาณเช็ค ผลปรากฏว่าสัมประสิทธิ์ของ $RTAX-2$ เป็นบวกซึ่งแสดงว่า ภาษีคอกเบี้ยอาจจะมีผลทำให้กิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบมากขึ้น และมีผลทำให้ปริมาณเช็คเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจจะเป็นเพราะปริมาณเช็คเป็นเพียงตัวแปรที่ใช้วัดกิจกรรม ในสถาบันการเงินนอกระบบ ซึ่งอาจจะเป็นเครื่องมือที่ไม่ตรงนักก็ได้ อย่างไรก็ตาม สิ่งที่ยืนยันจากสมการ (11) เป็นสิ่งที่ควรระวังว่าการเก็บภาษีคอกเบี้ยอาจจะมีผลกระทบต่อการเคลื่อนย้ายเงินออมจากนอกระบบก็ได้

พฤติกรรม การเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างในประเทศกับต่างประเทศ

ตามเหตุผลที่กล่าวไว้ในบทที่แล้ว การเคลื่อนย้ายเงินออมที่ผิดกฎหมายระหว่างในประเทศกับประเทศใดก็ตาม อยู่ในรายการที่เป็น 'ความคลาดเคลื่อนและไม่ได้บันทึก' ของบัญชีชำระเงินระหว่างประเทศหรือ N7 การเคลื่อนย้ายเงินออมเช่นนี้ ส่วนหนึ่งเกิดจากการหลีกเลี่ยงในกิจการส่งออกและนำเข้า จึงน่าจะแปรผันตามกิจการค้าระหว่างประเทศ ซึ่งในที่นี้จะแทนด้วย ปริมาณสินค้าออกลบด้วยปริมาณสินค้าเข้าหรือ $(X-M)$ อีกส่วนหนึ่งอาจจะเนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากการฝากเงินในต่างประเทศดีกว่า จึงอาจวัดได้โดยความต่างของอัตรา

ดอกเบี้ยภายในประเทศกับภายนอกประเทศหรือ (RCL-RTUS) และส่วนที่เหลือจะเกิดจากเหตุผลอื่น ๆ ซึ่งผลกระทบของการเก็บภาษีดอกเบี้ยอาจจะรวมอยู่ในนี้ก็ได้ ในที่นี้จึงได้ใช้ตัวแปรหรือ RTAX-2 เป็นเครื่องวัดผลกระทบดังกล่าว การประมาณสมการพฤติกรรมดังกล่าวได้ใช้ข้อมูลรายไตรมาสเช่นเดียวกับพฤติกรรมของจำนวนเชื้ที่หมุนเวียนและเป็นข้อมูลในช่วงเวลาเกี่ยวกับสมการอื่น ๆ สมการที่ได้แสดงพฤติกรรมดังต่อไปนี้

$$N7 = -0.440 - 0.239 (X-M) - 0.075 (RCL-RTUS) - 0.250 RTAX-2 \quad (12)$$

(2.05) (5.31) (1.59) (4.24)

$$R^2 = 0.215 \quad S.E. = 1.524 \quad D.W. = 2.433 \quad F = 9.511$$

สมการ (12) ข้างบนนี้แสดงว่า การชำระเงินออกไปยังต่างประเทศในรายการ 'ความคลาดเคลื่อน' มีการกระทำเป็นปกติอยู่แล้ว ทั้งนี้โดยดูได้จากสัมประสิทธิ์ตัวแรกของสมการคือ -0.440 ปริมาณการชำระเงินออกไปต่างประเทศจะเกิดขึ้นไม่ว่าภาวะการส่งออกและสั่งเข้ากับความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศจะเป็นอย่างไรก็ตาม สัมประสิทธิ์ของ (X-M) หรือ -0.239 นั้น แสดงว่า เมื่อไรที่ดุลการค้าของเราเป็นบวก การชำระเงินออกไปต่างประเทศในรายการ 'ความคลาดเคลื่อน' จะมีเพิ่มขึ้น อย่งไรก็ดี การที่ความคลาดเคลื่อนในดุลการชำระเงินมีพฤติกรรมที่ตรงกันข้ามกับดุลการค้านั้น อาจจะบอกอะไรไม่ได้มากนัก เพราะเราว่า ความสมดุลที่จะต้องมีการทำขึ้นระหว่างรายรับกับรายจ่ายนั้น อาจทำให้เกิดพฤติกรรมที่ประมาณการมาเป็นเช่นนั้นก็ได้ กล่าวคือ ความคลาดเคลื่อนของบัญชีชำระเงินระหว่างประเทศนั้นจะต้อง accommodate หรือมีเครื่องหมายตรงกันข้ามกับ ดุลการค้าเสมอ สำหรับความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศ (RCL) กับอัตราดอกเบี้ยนอกประเทศ (RTUS) นั้น ไม่ปรากฏว่ามีผลกระทบที่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อความคลาดเคลื่อนของการชำระเงิน ทั้งนี้โดยดูได้จากสัมประสิทธิ์ของ (RCL-RTUS) อันนี้เป็นการยืนยันสิ่งที่ได้สันนิษฐานว่า การเคลื่อนย้ายเงินทุนที่ผิดกฎหมายนั้นเกิดขึ้นเพราะเหตุอื่นที่ไม่ใช่อัตราดอกเบี้ย ในสมการ (12) ข้างบนนี้ ความคลาดเคลื่อนของการชำระเงินในส่วนที่เหลือจะอธิบายโดยอัตราภาษีดอกเบี้ยหรือ RTAX-2 สัมประสิทธิ์ของ RTAX-2 ซึ่งเท่ากับ -0.250 แสดงว่า การเก็บภาษีหรือการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยอาจจะมิผลทำให้มีการชำระเงินออกไปนอกประเทศเพิ่มขึ้นในรายการ 'ความคลาดเคลื่อน' อย่งไรก็ดี การชำระเงินออกไปนอกประเทศส่วนที่วัดโดย RTAX-2 อาจจะไม่ใช่เกิดขึ้นจากอัตราดอกเบี้ย

เพียงอย่างเดียว ทั้งนี้เพราะว่า ตัวแปร RTAX-2 นั้นอาจจะมีพฤติกรรมเหมือนกับตัวแปรอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นในเวลาเดียวกัน และทำหน้าที่เป็นตัวแทนของตัวแปรอื่น ๆ ในสมการ (12) ก็ได้ แม้กระทั่งถ้า เราควรจะมีคามระมัดระวังในเรื่องการเก็บภาษีดอกเบี้ยมากขึ้น

ผลที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเมื่อเปลี่ยนภาษีดอกเบี้ยหัก ณ ที่จ่ายเป็นภาษีเงินได้

เนื่องจากแบบจำลองที่ใช้ในต้นสร้าง ขึ้นจากสถิติซึ่ง เกิดจากพฤติกรรมในอดีต แบบจำลองนี้จึงไม่อาจที่จะอธิบายผลกระทบที่จะเกิดขึ้นจากการนำเอาเงินได้จากดอกเบี้ยไปคำนวณรวมกับเงินได้อื่น เพราะวามมาตรการการเก็บภาษีเช่นนี้ ไม่เคยมีการใช้มาก่อนเลยในอดีต การอธิบายผลกระทบของการเก็บภาษีดอกเบี้ยแบบที่รวมกับ เงินได้อื่นในที่นี้จึงทำได้ดีที่สุดโดยการประมวลจากข้อสรุปต่างๆ ที่มีอยู่ในทางทฤษฎีและปฏิบัติเท่านั้น การที่จะให้ระบุถึงผลกระทบอย่างแน่ชัดนั้นจึงทำได้

การเก็บภาษีแบบหัก ณ ที่จ่าย 12.5% ถือได้ว่าเป็นกรณีพิเศษของการเก็บภาษีเงินได้โดยที่สมมติว่า ผู้ฝากทุกคนมีเงินได้สุทธิอยู่ในขั้นภาษีเงินได้ 12.5% หากเปลี่ยนจากการเก็บภาษีดอกเบี้ยแบบหัก ณ ที่จ่าย โดยนำไปรวมกับเงินได้ประเภทอื่น ผู้ฝากรายใหญ่จะต้องเสียภาษีดอกเบี้ยในอัตราสูงกว่าผู้ฝากรายย่อย เนื่องจากความต้องการถือเงินฝากจะแปรผันตามกับระดับเงินได้ ในทางกลับกันผู้ฝากรายย่อย อาจจะเสียภาษีดอกเบี้ยน้อยลง เนื่องจากอัตราภาษีเงินได้ในขั้นรายได้ระดับต่ำนั้นอยู่ต่ำกว่า 12.5%

ตารางข้างล่างแสดงถึงอัตราดอกเบี้ยสุทธิที่ผู้ออมในแต่ละชั้นภาษีจะได้รับ หากต้องนำดอกเบี้ยไปรวมเสียภาษีเงินได้ ผู้ที่มีเงินได้สุทธิเกิน 1 ล้านบาทขึ้นไป จะต้องเสียภาษีเงินได้ส่วนที่เกิน 1 ล้านบาทในอัตรา 60% ดังนั้นผลตอบแทนจากการถือเงินฝากประจำที่ได้รับดอกเบี้ย 11% จึงมีเพียง 3.3% หรือลดลงไป 5.2% ต่อปี เมื่อเทียบกับอัตราสุทธิที่ได้รับจากดอกเบี้ยหัก ณ ที่จ่ายในอัตรา 12.5%

จะเห็นได้ว่าผู้ออมที่มีเงินได้สุทธิต่ำกว่า 60,000 บาท จะได้รับประโยชน์ส่วนเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยสุทธิมีขนาดต่ำมาก เมื่อเทียบกับอัตราที่ผู้ฝากรายใหญ่ต้องสูญเสียไป และหากคำนึงถึงอัตราเงินเฟ้อด้วย อัตราดอกเบี้ยสุทธิหลังจากหักอัตราเงินเฟ้อก็ลดลง จากตารางจะเห็นได้ว่า ผู้ฝากรายใหญ่ ซึ่งมีจำนวนน้อย รายจะได้รับผลกระทบมากที่สุด

ตารางที่ 5.1

ผลจากการเปลี่ยนแปลงการเก็บภาษีจากแบบภาษีดอกเบี้ย 12.5%

เป็นแบบภาษีเงินได้

อัตราภาษี	อัตราดอกเบี้ย สุทธิ	ส่วนเปลี่ยนแปลง ของอัตรา ของอัตราดอกเบี้ยสุทธิ	อัตราดอกเบี้ยสุทธิ - อัตราเงินเฟ้อ 5%	อัตราเงินเฟ้อ 10%
7	10.23	+0.60	5.23	0.23
10	9.90	+0.28	4.90	-0.10
13	9.57	-0.06	4.57	-0.43
17	9.13	-0.50	4.13	-0.87
23	8.47	-1.16	3.47	-1.53
28	7.92	-1.70	2.92	-2.08
35	7.15	-2.48	2.15	-2.85
40	6.60	-3.02	1.60	-3.40
45	6.05	-3.58	1.05	-3.95
50	5.50	-4.12	0.50	-4.50
55	4.95	-4.68	-0.05	-5.05
60	4.40	-5.22	-0.60	-5.60
65	3.85	-5.78	-1.15	-6.15

นอกจากนี้เราทราบจากการศึกษาในเบื้องต้นว่า อัตราดอกเบี้ยมีผลทางตรงต่อปริมาณความต้องการถือเงินฝากประจำ ดังนั้น ผู้ฝากรายใหญ่ซึ่งมีช่องทางที่จะเลือกถือสินทรัพย์ได้หลายทางจะเปลี่ยนจากการถือเงินฝากประจำไปลงทุนในสินทรัพย์อื่น ๆ เราอาจจะคาดคะเนได้ว่าเหตุการณ์ต่อไปนี้จะเกิดขึ้น

1. จะมีการเปลี่ยนแปลงอย่างขนาดใหญ่(ในรูปของตัวเงิน) ในรูปแบบของการถือสินทรัพย์ทางการเงิน ผลอันนี้ขึ้นกับว่า สินทรัพย์ชนิดใดบ้างที่จะต้องเสียภาษีในวิธีนี้

2. เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในระบบสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยสุทธิของในระบบ ดังนั้น แนวโน้มที่เงินจะไหลเข้าสู่ระบบจะทวีสูงขึ้น ซึ่งหมายถึงการสูญเสียประสิทธิภาพของการใช้เงินทุนในระบบที่ผ่านระบบธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับประโยชน์จากการประหยัดจากขนาด การผลิต จากการที่มีข่าวสารเกี่ยวกับผู้กู้เงิน และการรวมความเสี่ยงของการกู้ยืม

3. ในด้านการจัดสินทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์จะเปลี่ยนแปลงไป เนื่องจากเงินฝากประจำซึ่งเป็นเงินฝากระยะยาวจะมีสัดส่วนน้อยลง ทำให้ความสามารถในการกู้ยืมระยะยาวเพื่อการสะสมทุนก็น้อยลงไปด้วย

4. การลงทุนจะลดลงหากธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อให้การลงทุนน้อยลง ซึ่งจะเป็นผลเสียต่อการสะสมทุนในระยะยาว ทำให้ระบับรายได้และการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจช้าลง อย่าลืมว่าผู้ออมกับผู้ลงทุนเป็นบุคคลคนละกลุ่มกัน แต่ธนาคารพาณิชย์เป็นสื่อกลางให้ความต้องการของคนทั้งสองกลุ่มบรรลุผล ถ้าหากผลตอบแทนในการลงทุนมีอัตราเท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำในขณะนี้หรือประมาณ 12 เปอร์เซ็นต์ แต่ผู้ออมไม่สามารถได้รับผลตอบแทนในอัตราเท่ากันแล้วยอมทำให้เงินออมของเรานั้นมีไม่พอเพียง

5. รายรับของรัฐบาลจากภาษีดอกเบี้ยเงินฝากจะลดลงหากผู้ฝากรายใหญ่เลือกถือสินทรัพย์ทางการเงินอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า และรายได้ของรัฐบาลจากภาษีประเภทอื่น ๆ จะลดลงไปอีก ถ้าการลงทุนและระบับรายได้ประชาชาติถูกผลกระทบอย่างรุนแรง

6. เมื่อการสะสมทุนลดน้อยลง ในขณะที่จำนวนประชากรที่อยู่ในวัยทำงานมีอัตราสูงขึ้น สัดส่วนของสินค้าทุน ต่อจำนวนแรงงานจะลดน้อยลง ทำให้ประสิทธิภาพของแรงงานต่ำ ผู้ใช้แรงงานจะได้รับค่าจ้างต่ำลง ขณะที่ผู้เป็นเจ้าของทุนจะได้รับผลตอบแทนสูงขึ้นเพราะทุนจะเป็นสินค้าหายากหายที่สุดแล้ว การกระจายรายได้จะไม่เท่าเทียมกันมากขึ้น

ข้อสรุปที่ได้จากแบบจำลองทางสถิติ

แบบจำลองทางสถิติเท่าที่ได้ประมาณการในขั้นนี้ พอจะแยกออกเป็นส่วนใหญ่ ๆ ได้ ส่วนคือ พฤติกรรมการเลือกถือสินทรัพย์ของประชาชน พฤติกรรมการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ พฤติกรรมการลงทุนภาคเอกชน และพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างสถาบันการเงินในระบบกับนอกระบบในประเทศกับต่างประเทศ

พฤติกรรมการถือสินทรัพย์ที่สำคัญข้อสรุปได้ดังนี้คือ ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดปริมาณการถือสินทรัพย์แต่ละอย่างนั้น มีผลกระทบไม่เฉพาะกับสินทรัพย์นั้นเพียงอย่างเดียว แต่ยังมีผลกระทบไปถึงปริมาณการถือสินทรัพย์อื่น ๆ ด้วย กล่าวคือ เมื่อความต้องการตัวสินทรัพย์ใช้เงินเพิ่มขึ้น จะทำให้ปริมาณเงินฝากประจำที่ถือจริงเพิ่มขึ้นด้วย ทั้งนี้เพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงของการถือสินทรัพย์ทางการเงินเนื่องจากประชาชนบางส่วนยังเห็นว่าบริษัทเงินทุนยังมีความเสี่ยงสูงกว่าธนาคารพาณิชย์ ส่วนเงินฝากประจำเอง เมื่อความต้องการถือมีมากขึ้น กลับทำให้ปริมาณเงินฝากที่ถือจริง ๆ ลดลง เหตุที่เป็นเช่นนี้ ก็เพราะการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยโดยของรัฐบาลมักจะประกาศล่วงหน้าก่อนวันที่มีผลบังคับใช้จริง ๆ ตัวอย่างเช่น เมื่อความต้องการเงินฝากประจำเพิ่ม เพราะมีการประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยล่วงหน้า ประชาชนคงจะนำทั้งเงินออมส่วนที่จะถือเป็นเงินฝากประจำเพิ่ม และบางส่วนที่เป็นเงินฝากประจำอยู่แล้ว(แต่ครบอายุไถ่ถอนพอดี) ไปถือเป็นสินทรัพย์อื่น ๆ เช่น ตัวสินทรัพย์ใช้เงิน ไว้เป็นการชั่วคราว เพื่อรอจนกระทั่งอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นมีผลบังคับใช้จริง ๆ สินทรัพย์อื่นที่มีพฤติกรรมเช่นเดียวกันก็คือ เงินฝากประเภทออมทรัพย์ พฤติกรรมอื่น ๆ ที่พบก็มี เงินฝากออมทรัพย์เป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่ใช้คู่กับเงินฝากกระแสรายวัน เนื่องจากว่าในปัจจุบันนี้ภาคธุรกิจมักจะพยายามลดค่าเสียโอกาสของเงินที่ยังไม่ใช้จ่ายโดยนำไปฝากไว้ใหม่ด้วยออมทรัพย์ นอกจากนี้ การถือตัวสินทรัพย์ใช้เงินจะมีปริมาณเปลี่ยนแปลงตามเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากกระแสรายวัน แต่เปลี่ยนแปลงในทางตรงกันข้ามกับเงินฝากประจำ ทั้งนี้เพราะว่าตัวสินทรัพย์ใช้เงินให้ผลตอบแทนสูงกว่าเงินฝากออมทรัพย์และกระแสรายวัน แต่ในสายตาประชาชนบางส่วน

ถือได้ว่ามีความเสี่ยงสูงกว่า การถือตัวสัญญาใช้เงินที่มีสภาพคล่องใกล้เคียงกับเงินฝากออมทรัพย์ และกระแสรายวันจึงเป็นการกระจาย portfolio ของสินทรัพย์ทางการเงินอย่างหนึ่ง สำหรับตัวสัญญาใช้เงินที่อายุนานเท่ากับเงินฝากประจำนั้นอาจมีความเสี่ยงสูงกว่ามาก เมื่อความต้องการถือเงินฝากประจำมีมากขึ้น เพราะเงื่อนไขดีขึ้น การถือตัวสัญญาจะน่าสนใจน้อยลง

สำหรับพฤติกรรมในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงที่เกี่ยวข้องนั้น ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยต่าง ๆ จะเป็นในรูปที่เปลี่ยนแปลงการจัดสรรสัดส่วนของสินทรัพย์สุทธิในรูปสินทรัพย์ทางการเงินต่าง ๆ แต่หาทุกในเชิงปริมาณแล้ว การเปลี่ยนแปลงในปริมาณสินทรัพย์ทางการเงินที่ถือเพื่อตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยต่าง ๆ จะยังมีมาก ถ้าสินทรัพย์สุทธิมีปริมาณมาก พฤติกรรมในการตอบสนองต่ออัตราดอกเบี้ยเท่าที่พบมีดังนี้คือ เงินฝากประจำและเงินฝากออมทรัพย์ จะมีสัดส่วนจากสินทรัพย์สุทธิสูงขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยของเงินฝากทั้งสองประเภท เงินฝากประจำ ออมทรัพย์ และกระแสรายวันจะมีสัดส่วนจากสินทรัพย์สุทธิลดลงตามอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น ทั้งนี้ เพราะเงินฝากธนาคารพาณิชย์และพันธบัตรเป็นคู่แข่งกับ เงินฝากออมทรัพย์ เงินฝากกระแสรายวัน และพันธบัตรรัฐบาล จะมีสัดส่วนลดลงตามอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ทั้งนี้เพราะเงินฝากสองประเภทเป็นสินทรัพย์ที่ถือเพื่อการใช้จ่าย (Transactions Balances) ส่วนพันธบัตรเป็นสินทรัพย์ระยะยาว จึงเปลี่ยนแปลงได้ยากโดยเฉพาะในอดีตซึ่งตลาดพันธบัตรค่อนข้างแคบ ถ้าอัตราเงินเฟ้อสูง ผลตอบแทนก็จะไม่คุ้ม สำหรับการเก็บภาษีดอกเบี้ยนั้นผลกระทบต่อเงินฝากประจำเพียงอย่างเดียวและเป็นไปในทางลบ อัตราผลตอบแทนของเงินฝากประจำที่ลดลงไป 1 เปอร์เซ็นต์ จะมีผลกระทบมากกว่าถ้าอัตราถูกลดลงไปเพราะการเก็บภาษี โดยจะมีผลมากกว่าที่เกิดขึ้นจากการลดอัตราดอกเบี้ยโดยตรงถึงเท่าตัว

พฤติกรรมการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์นั้น จะแปรผันตามอัตราดอกเบี้ยและปริมาณเงินฝากหลักหักเงินสำรองตามกฎหมาย และการลงทุนภาคเอกชนจะแปรผันตามการลงทุนในปีก่อนหน้าส่วนหนึ่ง ตามปริมาณสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ส่วนที่เพิ่มขึ้น และตามบรรยากาศการลงทุนซึ่งแทนโดยรายได้ประชาชาติที่เพิ่มขึ้น การลงทุนที่แปรผันตามปีก่อนหน้าส่วนหนึ่งก็เพราะว่า จะต้องมีการทดแทนสืบทอดส่วนที่เสื่อมลงและการขยายตัวของปริมาณสินค้าทุน ซึ่งล้วนแต่มีความสัมพันธ์กับการลงทุนในอดีตทั้งสิ้น ดังนั้นจะเห็นได้ว่า การเก็บภาษีดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ไม่เพียงแต่กระทบกระเทือนปริมาณเงินฝากประจำเพียงอย่างเดียว แต่ยังมีผลไปถึงปริมาณสินเชื่อและการ

ลงทุนด้วย

สำหรับในด้านการเคลื่อนย้ายของ เงินออมระหว่างสถาบันการเงินในระบบและนอก ระบบนั้น แบบจำลองในบทนี้ วัดผลกระทบของการเก็บภาษีดอกเบี้ยต่อการเคลื่อนย้ายเงินออม โดยถือว่า อัตราภาษีดอกเบี้ยสามารถอธิบายปริมาณเช็กหมุนเวียนในส่วนที่เหลือจากการอธิบาย ของตัวแปรที่เป็นสภาวะธุรกิจและปริมาณสินเชื่อบริษัทพาณิชย์ในส่วนที่มากกว่าเงินฝาก ขอสมมติฐานที่ตั้งไว้ก็คือ ถ้าอัตราภาษีมีผลต่อกิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบจริง ปริมาณ ที่เพิ่มขึ้นจะสะท้อนออกมาที่ปริมาณเช็ก ซึ่งพฤติกรรมที่แสดงโดยสมการ (11) ก็เป็นจริงตามนั้น สำหรับการเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างในประเทศกับต่างประเทศนั้น การศึกษาได้ทำโดยดูที่พฤติ- กรรมของความคลาดเคลื่อนในบัญชีการชำระเงินระหว่างประเทศ เพราะว่า การชำระเงินใน ส่วนนี้มีที่ผิดกฎหมายอยู่ส่วนหนึ่ง ส่วนที่ถูกกฎหมายก็คือ ส่วนที่เป็นบัญชีเงินสะสมและบัญชีเงินทุน ซึ่งมีผู้ศึกษาไว้แล้วมากมาย ส่วนที่เป็นความคลาดเคลื่อนนี้ ได้พบว่า ดุลการค้าสามารถอธิบายได้ ส่วนหนึ่ง ซึ่งก็คงเป็นเพราะว่า การชำระเงินนอกบัญชีทางการนั้นเกิดขึ้นจากการหลีกเลี่ยงกฎหมายใน การส่งออกและสั่งเข้าส่วนหนึ่ง อีกส่วนหนึ่งอธิบายโดยอัตราภาษีดอกเบี้ย ซึ่งอาจจะเก็บไปได้ว่า การเก็บภาษีดอกเบี้ยทำให้ธนาคารที่จะส่งเงินออมไปลงทุนนอกประเทศ สำหรับความแตกต่างของ อัตราดอกเบี้ยในประเทศและนอกประเทศนั้น พบว่าไม่สามารถอธิบายความคลาดเคลื่อนได้ ซึ่งเป็นการ สันนิษฐานสิ่งที่สมมติกันว่า อัตราดอกเบี้ยไม่น่าจะเป็นปัจจัยที่ทำให้มีการส่งเงินออก เพราะอัตรา ดอกเบี้ยในประเทศที่พัฒนาอยู่ในระดับต่ำกว่าในประเทศและยังต้องมีความเสี่ยง เรื่องอัตรา แลกเปลี่ยนด้วย

บทที่ 6

ข้อสรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

ข้อสรุปของผลการศึกษา

1. วิธีการเก็บภาษีเงินได้ประเภทดอกเบี้ยในประเทศต่าง ๆ อาจแบ่งออกได้เป็นสองประเภทใหญ่ ๆ คือ ประเภทเก็บแบบหัก ณ ที่จ่ายในอัตราตายตัว และแบบนำดอกเบี้ยไปรวมกับรายได้ก่อนแล้วเสียภาษีเงินได้ในอัตราก้าวหน้า ประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่ใช้วิธีเก็บภาษีดอกเบี้ยแบบภาษีเงินได้ เพราะโครงสร้างของภาษีสอดคล้องกับการเก็บในวิธีนี้อยู่แล้ว สัดส่วนของภาษีเงินได้ต่อภาษีทั้งหมดอยู่ในอัตราสูงกว่าสัดส่วนของประเทศกำลังพัฒนา ต้นทุนการจัดเก็บความสะดวก และความเข้าใจของผู้เสียภาษี ตลอดจนระบบบัญชีเงินได้เอื้ออำนวยให้ประเทศพัฒนาแล้วใช้วิธีเก็บแบบภาษีเงินได้

เนื่องจากการรวมดอกเบี้ยเข้ากับรายได้ก่อนทำให้ผู้อยู่ออมรายใหญ่ต้องเสียภาษีในอัตราสูง จึงมีผลกระทบต่องานออมในประเทศต่าง ๆ ที่ใช้วิธีเก็บแบบภาษีเงินได้ก็ต้องพึ่งเงินออมจากสถาบันการเงิน จึงมีวิธีปฏิบัติเพื่อลดภาระภาษี รัฐบาลให้ผูกเลือกเสียภาษีในอัตราคงที่ 35% แทนที่จะต้องเสียภาษีในอัตราก้าวหน้าซึ่งอาจสูงถึง 75% ทั้งยังมีการยกเว้นภาษีที่เก็บจากดอกเบี้ยเงินฝากและผลตอบแทนจากเงินลงทุนที่มาจากสินทรัพย์ทางการเงินอย่างละ 3 ล้านเยน หรือประมาณ 1.7 เท่าของรายได้ประชาชาติต่อหัว ซึ่งจำนวนเงินออมและลงทุนทั้งหมดดังกล่าวที่ได้รับการยกเว้นมีมูลค่ารวมกันถึง 14 ล้านเยน ใต้หยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ยของเงินฝากในแต่ละประเภทที่ต่ำกว่า NT\$ 360,000 หรือประมาณ 3.7 เท่าของรายได้ประชาชาติต่อหัว มาเลเซียยกเว้นภาษีให้กับดอกเบี้ยของเงินฝากประจำที่เกิน 1 ปี ประเทศเหล่านี้ใช้การยกเว้นภาษีเป็นเครื่องจูงใจกระตุ้นการออมในรูปเงินฝาก แต่ประเทศพัฒนาแล้วที่สามารถดึงดูดการลงทุนระยะยาวได้ ไม่มีความจำเป็นต้องให้แรงจูงใจทางภาษีมีแต่เพียงการยกเว้นภาษีเพียงเล็กน้อย เพื่อป้องกันมิให้ผู้อยู่อมรายย่อยถูกกระทบกระเทือน สหรัฐยกเว้นภาษีให้กับเงินปันผลที่ต่ำกว่า 100 ดอลลาร์ หรือเช่นกรณีในนิวซีแลนด์ยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ยและเงินปันผลที่ไม่เกิน NZ\$ 200 ประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่ใช้วิธีเก็บภาษีแบบหัก ณ ที่จ่าย เช่น เกาหลี อินเดีย เก็บภาษีในอัตรา 10% ตายตัวจากเงินฝากธนาคารพาณิชย์

2. มาตราการของภาษีคอกเบี้ยมีอิทธิพลอย่างสำคัญต่อลักษณะของการเลือกถือและอัตราการเพิ่มของสินทรัพย์ทางการเงิน ในประเทศอังกฤษเงินในออมรูปของเงินฝากธนาคารพาณิชย์มีเพียง 8% แต่เงินออมในรูปการลงทุนในที่อยู่อาศัย เงินประกันชีวิต และเงินกองทุนบำนาญถึง 86% (Kay and King, 1983) เพราะรัฐบาลอังกฤษเก็บภาษีอัตราต่ำในกรณีเงินออมใน 3 แบบหลัง

ประเทศที่ให้แรงจูงใจทางภาษีสูงประสบผลสำเร็จในการยกกระด้นการออมในรูปเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ตัวอย่างเช่น ญี่ปุ่น ไต้หวัน และออสเตรเลีย ประเทศทั้ง 3 นี้ มีอัตราส่วนของเงินฝากประจำและออมทรัพย์ในรายได้ประชาชาติคิดเป็นประมาณ 60% ขณะที่อัตราส่วนดังกล่าวในประเทศซึ่งไม่ได้ให้แรงจูงใจทางภาษี เช่น ปากีสถาน และฟิลิปปินส์ระดับต่ำกว่า 15%

3. ในประเทศพัฒนาแล้วบางประเทศ เช่น อังกฤษมีแนวโน้มที่จะเก็บภาษีเงินได้โดยใช่ค่าใช้จ่ายเป็นฐานภาษีแทนที่จะใช้เงินได้ซึ่งรวมทั้งค่าใช้จ่ายและเงินออมเป็นฐานภาษี เพื่อกระตุ้นการออมและการลงทุน การยกเว้นภาษีจากคอกเบี้ยเงินฝากเป็นแนวโน้มเข้าสู่การเก็บภาษีจากค่าใช้จ่าย มาตราการเช่นนี้เป็นสิ่งสมควรพิจารณาเพราะปัญหาในด้านการขาดแคลนเงินออมที่มีความสำคัญขึ้นเรื่อย ๆ อัตราการออมสุทธิในรายได้ประชาชาติของไทยลดลงมาจาก 15.6% ในปี 2525 ลดลงมาโดยตลอดจนเหลือเพียง 9.5% ในปี 2527 หากแนวโน้มเช่นนี้ยังคงดำเนินไปโดยไม่เปลี่ยนแปลงปัญหาในด้านการเจริญเติบโตและการขาดดุลการค้ารวมทั้งปัญหาการว่างงาน (อัตราการว่างงานสำรวจโดยสำนักงานสถิติในปี 2526 มีถึง 6.8% ของจำนวนแรงงานทั้งหมด) จะทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นไปอีก

4. อัตราภาษีที่เก็บจากคอกเบี้ยที่ได้รับจากเงินฝากประจำ 12.5% นั้นมีอัตราสูงกว่าอัตราภาษีในประเทศอื่น ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อคำนึงว่าไม่มีการยกเว้นภาษีให้กับผู้ออมรายย่อย ยิ่งกว่านั้นอัตราภาษี 12.5% เป็นอัตราภาษีเงินได้เฉลี่ยสำหรับผู้มีเงินได้สุทธิ (ไม่มียกเว้นลดหย่อนและค่าใช้จ่าย) ประมาณ 12,500 บาทต่อเดือน และหากมีการขึ้นภาษีคอกเบี้ยเป็น 15% ก็จะเท่ากับว่า ผู้ออมทุกคนจะเสียภาษีในอัตราเดียวกับผู้มีรายได้สุทธิเดือนละ 16,000 บาทเป็นอย่างต่ำ แม้ว่าผู้ฝากจะสามารถขอภาษีคืนได้แต่ในทางปฏิบัติผู้มีสิทธิคืนน้อยมาก การเก็บภาษีในอัตราที่ 12.5% ที่จ่ายโดยไม่มีการยกเว้นสำหรับผู้ออมผู้มีรายได้น้อย จึงเป็นการไม่เป็นธรรมอย่างยิ่ง โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาถึงความจริงที่ว่า จำนวนบัญชีของผู้ฝากประจำในวงเงินที่ต่ำกว่า 1 หมื่นบาทมีจำนวนถึง 55% (ตารางที่ 3.3)

5. เมื่อมองในระยะสั้น การเก็บภาษีแบบหัก ณ ที่จ่ายในอัตราสูงขึ้นหรือการเก็บแบบอัตราภาษีเงินได้ จะทำให้การกระจายรายได้ดีขึ้นเพราะ ผู้ฝากรายใหญ่ที่มีเงินฝากเกิน 5 แสนบาท มีจำนวนเงินคิดเป็น 58% ของเงินฝากทั้งหมด ขณะที่จำนวนบัญชีเพียง 2.7%

แต่ในระยะยาวแล้วการกระจายรายได้อาจจะไม่ดีขึ้นและเลวลงเสียด้วยซ้ำ โดยเฉพาะในกรณีเก็บแบบภาษีเงินได้ในอัตราก้าวหน้าที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน หากเงินออมในรูปแบบของเงินฝากและการลงทุนถูกกระทบกระเทือน Boskin (1978) พบว่าการเก็บภาษีเงินได้ประเภทดอกเบี้ยและเงินปันผล ทำให้การสะสมทุนช้าลง เป็นการกระจายรายได้จากผู้ไ้แรงงานไปสู่เจ้าของทุน ความสำเร็จของการเก็บภาษีดอกเบี้ยแบบภาษีเงินได้ขึ้นอยู่กับ การไม่เปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้ฝากจำนวน 2.7% หากไม่มีการเปลี่ยนแปลงการฝากเงินก็จะเป็นการลดรายได้ของบุคคล 2.7% ที่มีเงินฝากประจำ เมื่อมองในแง่ที่ผลตอบแทนต่อผู้ฝากรายใหญ่จะต้องลดต่ำมาก เพราะอัตราภาษีส่วนเพิ่มมีสูง จะต้องมีส่วนฝากกลุ่มหนึ่งใน 2.7% ที่จะหาทางเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมเพื่อหาทางเลือกถือทรัพย์สิน ทำให้มาตรการดังกล่าวมีผลสัมฤทธิ์น้อยลงในการลดรายได้ของชนผู้มีเงินฝากรายใหญ่ แต่จะมีผลกระทบอย่างสำคัญต่อเงินฝากของธนาคารพาณิชย์

การเก็บภาษีดอกเบี้ยในอัตราต่ำหรือมีการยกเว้นดอกเบี้ยจำนวนหนึ่ง เพื่อเป็นการสนับสนุนเงินออมในรูปแบบเงินฝากธนาคารพาณิชย์จะเป็นผลดีต่อการลงทุนและการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ (Tsiang, 1980) นโยบายเช่นนี้ มีได้ปฏิเสธ ความสำคัญของกลุ่มคนผู้ยากไร้ในสังคมแม้น้อย ในทางตรงกันข้ามจากการศึกษา Dowling et al. (1985) เกี่ยวกับประเทศเอเชีย 12 ประเทศ การสร้างความเจริญเติบโตสูงทางเศรษฐกิจเป็นวิถีทางที่ดีที่สุดในการขจัดความยากจน

6. เงินฝากธนาคารหรือสินทรัพย์ทางการเงินเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญที่สุด สำหรับการลงทุนในประเทศกำลังพัฒนา ซึ่งยังไม่มีตลาดทุนที่เติบโตพอ กล่าวคือ ส่วนเพิ่มของสินทรัพย์ทางการเงิน ณ สถาบันการเงินในระบบมีปริมาณโดยเฉลี่ยถึง 40 เปอร์เซ็นต์ของการออมและเป็น 41 เปอร์เซ็นต์ของเงินลงทุนภาคเอกชนในแต่ละปีของช่วงเวลาระหว่างปี 2519-2526 เงินฝากธนาคารพาณิชย์เพียงอย่างเดียวจะมีปริมาณไม่น้อยกว่า 70 เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ทางการเงินทั้งหมด

7. พฤติกรรมการถือสินทรัพย์ทางการเงินเท่าที่ศึกษาโดยแบบจำลองทางสถิติ พบว่า ความต้องการถือสินทรัพย์ทางการเงินแต่ละอย่างจะมีผลกระทบต่อความต้องการถือสินทรัพย์ทางการเงินอื่น ๆ เช่น (ก) ความต้องการถือตั๋วสัญญาใช้เงินทำให้ความต้องการถือเงินฝากประจำเพิ่มขึ้นเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง แต่ในทางตรงกันข้าม (ข) ถ้าเงื่อนไขสำหรับเงินฝากประจำดีขึ้นและทำให้ ความต้องการถือเงินฝากประจำเพิ่มขึ้น การถือตั๋วสัญญาใช้เงินจะกลับลดลง ทั้งนี้เพราะประชาชนบางส่วนถือว่าตั๋วสัญญาใช้เงินมีความเสี่ยงมากกว่าอยู่แล้ว เมื่อสินทรัพย์อื่นน่าสนใจจึงน่าจะถือ อย่างอื่นมากกว่า (ค) ความต้องการถือเงินฝากออมทรัพย์ทำให้ ความต้องการถือเงินฝากกระแสรายวันเพิ่มขึ้น เนื่องจากว่าในปัจจุบันนี้ นักธุรกิจมักจะพยายามลดค่าเสียโอกาสของเงินที่ยังไม่ได้ ทำการใช้จ่ายโดยการฝากในบัญชีออมทรัพย์ และเบิกไปเข้าบัญชีกระแสรายวันเมื่อต้องการจะใช้จ่าย (ง) ความต้องการถือเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากกระแสรายวันทำให้ ความต้องการถือตั๋วสัญญาใช้เงินเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เพื่อเป็นการกระจายการถือสินทรัพย์ทางการเงินซึ่งมีสภาพคล่องคล้ายคลึงกัน แต่อัตราผลตอบแทนต่างกัน

8: พฤติกรรมการปรับตัวของสินทรัพย์ทางการเงินอย่างหนึ่งอย่างใดโดยเฉพาะเท่าที่พบก็คือ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันที่เป็นตัวกำหนดสินทรัพย์ใด ปริมาณของสินทรัพย์นั้นที่ประชาชนต้องการจะเปลี่ยนแปลงไป แต่ในทางปฏิบัติอาจจะทำไม่ได้ด้วยข้อจำกัดบางอย่าง เช่น เงินฝากประจำอาจจะยังไม่ครบกำหนดอายุการไถ่ถอน เป็นต้น ดังนั้นปริมาณส่วนที่ต้องการเปลี่ยนแปลงจึงทำได้เพียงบางส่วน ได้แก่ เงินฝากกระแสรายวันและพันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น ส่วนปริมาณตั๋วสัญญาใช้เงิน สามารถเปลี่ยนแปลงตามที่ต้องการได้หมด สำหรับเงินฝากประจำและออมทรัพย์นั้น ไม่เพียงแต่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงตามความต้องการเท่านั้น แต่ยังเพิ่มส่วนที่จะต้องเปลี่ยนแปลงในอีกไปด้วย เหตุผลก็คือ เงินฝากทั้งสองอย่างนี้จะถูกเปลี่ยนแปลงไปในทางที่ตรงกันข้ามกับที่ควรจะเป็น ทั้งนี้เพราะการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากทั้งสองมักจะมีการประกาศล่วงหน้าก่อนวันที่มีผลใช้บังคับ

9: ในเรื่องอัตราดอกเบี้ยนั้น พบว่า อัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินฝากประจำและออมทรัพย์จะมีผลกระทบต่อปริมาณเงินฝากทั้งสองประเภทอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์ (percentage point) ปริมาณเงินฝากประจำจะเพิ่มขึ้นประมาณ 7 พันล้านบาท และเงินฝากออมทรัพย์ประมาณ 3.6 พันล้านบาท (เมื่อปริมาณสินทรัพย์สุทธิของภาค

เอกชนเท่ากับ 258 พันล้านบาท) ส่วนอัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้นจะมีผลกระทบในทางลดปริมาณเงินฝากทุกประเภทของธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เงินฝากประจำลดลง 2.3 พันล้านบาท เงินฝากออมทรัพย์ลดลง 2.5 พันล้านบาท และเงินฝากกระแสรายวันลดลง 2.5 พันล้านบาท สำหรับอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรที่เพิ่มขึ้นทุก 1 เปอร์เซ็นต์ อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์จะมีผลในทางลดประมาณเงินฝากออมทรัพย์ เงินฝากกระแสรายวันและพันธบัตรรัฐบาลลงประมาณ 0.2 พันล้านบาทเท่ากัน เพราะความต้องการถือเงินฝากออมทรัพย์และกระแสรายวันถือได้ว่าเป็น Transaction Demand จึงต้องพยายามลดความเสี่ยงในอำนาจการซื้อที่เกิดจากเงินเพื่อให้หน่วยที่สุด สำหรับผลของเงินเฟ้อต่อการถือพันธบัตรนั้น น่าจะเนื่องจากพันธบัตรในประเทศไทยถือได้ว่าเป็นสินทรัพย์ระยะยาวเพราะขายได้ยาก ภาวะเงินเฟ้อจึงมีผลในทางลดอำนาจการซื้อของผลตอบแทนจากพันธบัตรเช่นเดียวกัน สิ่งที่สำคัญที่สุดที่ไดพบในการศึกษานี้ก็คือ เราพยายามที่จะวัดผลกระทบของการเก็บภาษีต่างหากเป็นเอกเทศ และได้พบ ว่าอัตราภาษีดอกเบี้ยมีผลกระทบในการลดปริมาณเงินฝากประจำอย่างมีนัยสำคัญ คือลดลงประมาณ 1.3 พันล้านบาทต่ออัตราภาษีดอกเบี้ยเงินฝากที่เพิ่มขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์ (percentage point) เนื่องจากการเก็บภาษีเป็นการลดอัตราผลตอบแทนทางหนึ่ง สำหรับเปอร์เซ็นต์ต่อเปอร์เซ็นต์ ผลตอบแทนของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำที่ลดลงไป ผลกระทบที่เกิดจากการเก็บภาษีจะมีมากกว่าที่เกิดจากการลดอัตราดอกเบี้ยโดยตรงประมาณหนึ่งเท่าตัว

10. การลงทุนภาคเอกชนนั้น พบว่า จะขึ้นอยู่กับการลงทุนในปีก่อนๆ ซึ่งเป็นเครื่องวัดการลงทุนส่วนที่ขยายกิจการธุรกิจและส่วนที่ทดแทนสินค้าทุนที่เสื่อมไปประมาณ 65 เปอร์เซ็นต์ ส่วนที่เหลือจะขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของสินเชื่อธนาคารพาณิชย์ การเจริญเติบโตของรายได้ประชาชาติซึ่งใช้เป็นตัววัดบรรยากาศของการลงทุนและอัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจซึ่งตามปกติจะเป็นตัวกระตุ้นให้เกิดการลงทุน สินเชื่อธนาคารพาณิชย์และรายได้ประชาชาติที่เพิ่มขึ้น 1 บาทจะเพิ่มการลงทุนประมาณ 0.4 บาทเท่ากัน และอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์ จะเพิ่มการลงทุนประมาณ 0.8 พันล้านบาท

11. พฤติกรรมการให้สินเชื่อนั้นพบว่าจะขึ้นอยู่กับปริมาณเงินฝากหลังจากหักเงินสำรองตามกฎหมายซึ่งสามารถใช้ในการให้กู้ยืมได้ประมาณ 40 เปอร์เซ็นต์ ส่วนที่เหลือจะขึ้นอยู่กับ call money rate โดยสินเชื่อจะเพิ่มขึ้น 1 หมื่นล้านบาท เมื่ออัตราดังกล่าวเพิ่มขึ้น 1

เปอร์เซ็นต์และส่วนของผู้ออกหุ้นธนาคารพาณิชย์เท่ากับ 36 พันล้านบาท เนื่องจากการให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์นั้นถูกจำกัดด้วยเพดานของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมซึ่งต่ำกว่าของสถาบันการเงินนอกระบบ ความต้องการเงินทุนหรือเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์จึงมีมากกว่าปริมาณที่ธนาคารพาณิชย์จะให้กู้ยืมได้ ด้วยเหตุนี้ ปริมาณเงินทุนที่มีให้ใช้จึงถูกกำหนดจากการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ไม่ใช่ถูกกำหนดจากความต้องการเงินทุน ดังนั้น การศึกษาในที่นี้จึงพิจารณาเฉพาะการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์โดยไม่จำเป็นต้องพิจารณาถึงความต้องการ

12. การศึกษาในเรื่องการเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างสถาบันการเงินในระบบและนอกระบบได้ทำโดยใช้สมมติฐานว่า การซื้อขายลดเช็คและการเงินแชร์ในหมู่พ่อค้าเป็นกิจกรรมหลักในสถาบันการเงินนอกระบบ ปริมาณเช็คหมุนเวียนส่วนหนึ่งจะแปรผันตามกิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบเหล่านั้น และปริมาณเช็คหมุนเวียนอีกส่วนหนึ่งจะแปรผันตามการใช้จ่ายซึ่งแปรผันตามภาวะเศรษฐกิจอีกทีหนึ่ง และจะแปรผันตามภาวะการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ว่าดีหรือหย่อนเพียงใด สิ่งที่ได้พบแสดงว่า การเพิ่มอัตราดอกเบี้ย 1 เปอร์เซ็นต์ (percentage point) อาจจะทำให้เงินออมเคลื่อนย้ายไปสู่สถาบันการเงินนอกระบบประมาณ 1 หมื่นล้านบาท และการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ที่มากกว่าเงินฝาก 1 เปอร์เซ็นต์ จะก่อให้เกิดการลดกิจกรรมในสถาบันการเงินนอกระบบลงประมาณ 2 พันล้านบาท

13. การศึกษาในเรื่องการเคลื่อนย้ายเงินออมระหว่างในประเทศกับต่างประเทศได้ทำโดยใช้สมมติฐานว่า การส่งเงินออกนอกประเทศเพื่อการหลีกเลี่ยงภาษีดังกล่าว ทำได้โดยทางที่ไม่ถูกกฎหมายเท่านั้น และการส่งเงินเช่นนี้จะเข้าข่ายรายการชำระเงินจากความคลาดเคลื่อนหรือบันทึกไม่ได้ ความคลาดเคลื่อนของการชำระเงินนี้ อีกส่วนหนึ่งจะมาจากกรหลีกเลี่ยงกฎหมายในกิจกรรมการค้าระหว่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศและนอกประเทศ สิ่งที่ได้พบแสดงว่า การเพิ่มอัตราดอกเบี้ย 1 เปอร์เซ็นต์ (percentage point) อาจจะทำให้การส่งเงินออกนอกประเทศเพิ่มขึ้นประมาณ 250 ล้านบาท ความคลาดเคลื่อนของการชำระเงินออกนอกประเทศจะแปรผันคู่การค่าในบัญชีเดินสะพัดกล่าวคือจะเพิ่มขึ้น 0.24 บาทต่อดุลการค้าที่เพิ่มขึ้น 1 บาทแต่ความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กับความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศและนอกประเทศอย่างมีนัยสำคัญ อันนี้เป็นการ

สนับสนุนสิ่งที่ได้ไปสนทนากับนักธุรกิจว่า การส่งเงินออกนอกประเทศจะเกิดขึ้นจากกิจกรรมการค้าระหว่างประเทศกับเหตุผลอย่างอื่นเป็นครั้งคราวที่ไม่เกี่ยวข้องกับอัตราดอกเบี้ย เช่น ภาวะการเมืองและการเก็บภาษีดอกเบี้ยดังกล่าว เป็นต้น

14. การเก็บภาษีจากเงินได้ที่เป็นดอกเบี้ยโดยนำไปรวมกับเงินได้อื่น ๆ นั้น ธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ จะต้องทำการส่งชื่อ จำนวนเงินที่ได้หัก ณ ที่จ่าย และดอกเบี้ยที่จ่ายสำหรับผู้ฝากเงินแต่ละราย ซึ่งในปัจจุบันนี้ไม่จำเป็นต้องส่งชื่อไปด้วย การเปิดเผยชื่อดังกล่าวอาจจะทำให้ผู้ฝากเกรงว่า ทางกรมสรรพากรจะรู้ปริมาณเงินฝากและทำการสอบสวนย้อนหลังไปว่า เงินฝากมาจากเงินใดอะไร ได้เสียภาษีโดยถูกต้องหรือไม่ ผู้ฝากอาจจะถูกเรียกเก็บภาษีจากเงินได้เหล่านั้นย้อนหลังเป็นจำนวนมากก็ได้ เรื่องนี้เป็นเรื่องที่ผู้ฝากเกรงกลัวกันมากที่สุด และอาจจะทำให้มีผู้ฝากที่อยากจะส่งเงินได้ที่ไม่ได้เสียภาษีออกนอกประเทศมากขึ้น วิธีการนี้เป็นสิ่งที่ควรจะใช้ความระมัดระวังอย่างยิ่ง

15. การเก็บภาษีจากเงินได้ที่เป็นดอกเบี้ยมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินฝากประจำลดลง วัตถุประสงค์ของงานวิจัยนี้จึงเป็นการศึกษาผลกระทบที่จะเกิดตามมาเมื่ออัตราผลตอบแทนดังกล่าวลดลง สิ่งที่ได้นับพบในการศึกษานี้พอสรุปได้ว่า การเก็บภาษีดอกเบี้ยมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในทางลบต่อการถือเงินฝากประจำซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญที่สุดของธนาคารพาณิชย์ในการให้สินเชื่อแก่การลงทุนของเอกชน กล่าวคือปริมาณเงินฝากประจำจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้าลง เพราะว่าเงินฝากบางส่วนจะถูกโยกย้ายไปเลือกถือเป็นสินทรัพย์อื่น ๆ เช่น ตั๋วสัญญาใช้เงิน หรืออาจจะถูกโยกย้ายในสถาบันการเงินนอกระบบ หรือต่างประเทศก็ได้ ตามผลกระทบที่มีต่อการเลือกถือสินทรัพย์ซึ่งได้กล่าวไว้ในข้อสรุปต่าง ๆ ข้างต้น ปริมาณของเงินฝากประจำที่เพิ่มช้าลงไปด้วยซึ่งลักษณะเช่นนี้ไม่เป็นผลดีต่อการกระจายรายได้ และระบบเศรษฐกิจเอง ซึ่งมีการออมไม่พอเพียงกับการลงทุนอยู่แล้ว

ข้อเสนอแนะ

1. เนื่องจากภาวะกดดันจากงบประมาณขาดดุลของรัฐบาล ทำให้ไม่สามารถจะเพิ่มแรงจูงใจแก่ผู้ถือสินทรัพย์ทางการเงินใด ทางออกที่ดีที่สุดก็คือ ไม่พยายามลดผลตอบแทนจากการออมโดยการขึ้นอัตราภาษีดอกเบี้ยให้สูงขึ้นกว่าเดิมอีก การสนับสนุนให้เกิดการออมในรูปเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ อาจทำได้โดยการยกเลิก หรือขึ้นเพดานดอกเบี้ยเงินฝาก แต่จำเป็นที่จะต้องคำนึงถึงผลที่มีต่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ด้วย การลดภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝากเป็นการลดต้นทุนของผู้กู้ในทางอ้อม
2. อัตราภาษีหัก ณ ที่จ่ายซึ่งที่เป็นอยู่ 12.5% ต่อปี ควรจะใช้เป็นอัตราเก็บจากดอกเบี้ยของสินทรัพย์ทางการเงินทุกชนิดและกับสถาบันการเงินทุกประเภท ดังนั้น ดอกเบี้ยที่ได้รับจากเงินฝากออมทรัพย์ พันธบัตรรัฐบาล ควรจะต้องเสียภาษีด้วย เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้ฝากทุกประเภท และเพื่อมิให้เกิดการบิดเบือนโครงสร้างของผลตอบแทนต่อการออมในแต่ละรูปแบบ
3. เพื่อให้มีให้เกิดผลกระทบต่อผู้ออมรายย่อย และเพื่อเป็นการระดมเงินออมจากผู้ออมรายย่อยซึ่งมีจำนวนมาก ควรจะมีการยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ยเงินฝากขึ้นต่ำจำนวนหนึ่งจากการฝากเงินในทุกประเภทจำนวนเงินดอกเบี้ยขึ้นต่ำที่ไม่ต้องเสียภาษีนี้ควรเป็นอย่างน้อย 10% ของรายได้ประชาชาติต่อหัวและจำนวนเงินขึ้นต่ำนี้ควรมีการปรับให้สูงขึ้นเป็นระยะเมื่อรายได้ประชาชาติต่อหัวสูงขึ้น ในการนี้ รัฐบาลจะสูญเสียรายได้ที่เก็บจากดอกเบี้ยเงินฝากประจำจำนวนหนึ่ง แต่ส่วนนี้จะถูกชดเชยโดยรายได้จากการเก็บภาษีดอกเบี้ยจากสินทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ที่ไม่เคยเก็บมาก่อน ธนาคารพาณิชย์อาจจะต้องมีต้นทุนภาระภาษีในแง่ของในต้นทุนที่สูงขึ้น เนื่องจากการแตกบัญชีของผู้ฝากรายใหญ่ แต่อย่างไรก็ตาม ภาระดังกล่าวควรคุ้มกับการที่ช่วยให้ผู้ออมรายย่อยได้รับผลตอบแทนมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลดีต่อธนาคารพาณิชย์เองในด้านการระดมทุนจากผู้ออมรายย่อย
4. รัฐบาลควรจะใช้วิธีเพิ่มภาษีดอกเบี้ยเงินฝากเพื่อเป็นเครื่องมือในการเพิ่มรายได้ของรัฐบาล เพราะนอกจากจะเป็นผลเสียต่อแรงจูงใจของการออมในรูปเงินฝากแล้วยังเป็นการลดประสิทธิภาพของการใช้เงินทุนด้วย
5. รัฐบาลไม่ควรใช้ภาษีดอกเบี้ยเป็นเครื่องมือในการกระจายรายได้ เพราะนอกจากจะไม่ได้ผลเต็มเม็ดเต็มหน่วย และเป็นวิธิต่างออมแล้ว ยังเป็นการแก้ที่ไม่ตรงกับเหตุ นอกจากนั้น

ยังอาจมีผลกระทบอย่างใหญ่หลวงต่อการออมและการสะสมทุน ซึ่งจะเป็ผลเสียต่อการกระจายรายได้ในระยะยาว เพราะประสิทธิภาพการผลิตของผู้ใช้แรงงานจะลดลงสืบเนื่องมาจากการชะลอตัวของการสะสมสินค้าทุน หากรัฐบาลต้องการอย่างแท้จริงที่จะแก้ไขปัญหาคการกระจายรายได้ที่ไม่เท่าเทียมกับรัฐบาลควรจะใช้ภาษีที่มีผลกระทบต่อนคของควมไม่เท่าเทียมกัน รัฐบาลจึงควรพิจารณาถึงมาตรการเกี่ยวกับภาษีมรดกและภาษีที่ดิน เป็นต้น

6. โครงสร้างภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาของประเทศไทยที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน ยังไม่เหมาะสมที่จะให้นำดอกเบียเงินฝากไปรวมกับเงินได้ประเภทอื่น เพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา เนื่องจากภาษีมอ้ตราภาษีสูง นอกจากนั้นหากประเทศไทยกำลังต้องการเพิ่มระดัคการออมในรูปเงินฝากให้เพิ่มมากขึ้น ภาษีดอกเบียในรูปภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจึงเป็น เรื่องที่จะกระทำได้ในระยะยาวเท่านั้น

7. ในระยะยาวเมื่อตลาดทุนพัฒนาไปถึงระดับสมบูรณ์แบบแล้ว และเมื่อความสำคัญของเงินทุนที่มาจากธนาคารพาณิชย์เมื่อเปรียบเทียบกับแหล่งเงินทุนแหล่งอื่น ๆ ภายในประเทศลดลงแล้ว เมื่อนั้นรัฐบาลจึงควรจะมีริเริ่มการเก็บภาษีดอกเบียในแบบภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา

8. นอกจากนั้นการขึ้นอัตราดอกเบีย ยังขึ้นกับภาวะการณของเศรษฐกิจว่า เอื้ออำนวยให้มการเพิ่มภาษีหรือไม่ ช่วงระยะเวลาที่มีเงินเฟ้อในอัตราสูง การขยายตัวของเศรษฐกิจจะงักงัน หรือช่วงเวลาให้อัตราดอกเบียเงินออมมีแนวโน้มต่ำลง เป็นช่วงเวลาที่มีการเพิ่มภาษีดอกเบียเป็นสิ่งที่ไม่ควรกระทำเป็นอย่างยิ่ง เพราะจะทำให้อัตราการเพิ่มของเงินฝากน้อยลงกว่าปกติ ขณะที่อัตราดอกเบียของเงินฝากที่ไคลดลงไปแล้ว และมีแนวโน้มว่าจะต้องลดลงไปอีก เนื่องจากอัตราดอกเบียในตลาดโลกยังมีแนวโน้มในทางที่ลดลง การเพิ่มอัตราภาษีดอกเบียจะทำให้อัตราดอกเบียในประเทศไม่อาจจะลดลงได้ เพราะธนาคารพาณิชย์จะต้องแข่งขันกันหาเงินฝากโดยคงอัตราดอกเบียเงินฝากไว้ เพื่อให้อัตราดอกเบียสุทธิหลังหักภาษีไม่ต่ำลง (ตามอัตราภาษีที่เพิ่มขึ้น) ถ้าเหตุการณ์เป็นเช่นนั้นแล้ว จะทำให้อัตราดอกเบียในประเทศมีความแตกต่างจากของภายนอกประเทศมากขึ้น ความต้องการที่จะกระตุ้นการลงทุนด้วยอัตราดอกเบียที่ต่ำลง เป็นไปไม่ได้ และต้นทุนของสินค้าส่งออกในค้าคดอกเบียก็จะสูงกว่าของคู่แข่งในในตลาดโลกมาก มาตรการเพื่อแก้ไขภาวะเศรษฐกิจที่ตกต่ำ ก็อาจไม่บรรลุผลตามที่หวังเอาไว้

ภาคผนวก

รายชื่อหน่วยงานต่าง ๆ ที่ได้ไปทำการสนทนาคว

1. สำนักบริหารเงิน ธนาคารกสิกรไทย สำนักงานใหญ่
2. ฝ่ายกิจการเงินฝาก ธนาคารทหารไทย
3. ธนาคารไทยพาณิชย์ สาขาบางลำภู
4. ฝ่ายการค้า ธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ สำนักงานใหญ่
5. ฝ่ายกิจการต่างจังหวัด ธนาคารกรุงเทพ สาขาพลับพลาไชย
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทวิสต์ จำกัด
7. บริษัท และสมาคมหอการค้าพืชผล
8. หน่วยการเงิน ฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย
9. ฝ่ายกำกับและตรวจสอบธนาคารพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย
10. ฝ่ายปริวรรต ธนาคารแห่งประเทศไทย
11. ฝ่ายพันธบัตร ธนาคารแห่งประเทศไทย
12. กองนโยบายเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง
13. ฝ่ายวิชาการ กรมสรรพากร กระทรวงการคลัง

บรรณานุกรม

- ดวงมณี วงศ์ประทีป และ สุธาดา กิระกุล. 'ตลาดเงินนอกระบบในระดับมหภาค'. รายงาน
การศึกษาตลาดเงินนอกระบบ เอกสารรายงานการศึกษากองประชุมเชิงปฏิบัติการ
ธนาคารแห่งประเทศไทย, 7 ตุลาคม 2528
- รังสรรค์ ธนะพรพันธุ์. ภาษีดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์ดวงมณี,
2521.
- วิริยะ นามศิริพงศ์พันธุ์. 'วิเคราะห์การรวมภาษีเงินได้ของบริษัท ทางหุ้นส่วนนิติบุคคลเข้ากับ
บุคคลธรรมดาของประเทศไทย'. วารสารนิติศาสตร์, ปีที่ 14, 2 (มิถุนายน, 2527),
25-52.
- สถาพร ชินะจิตร. 'ภาษีเงินได้จากดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร' วารสารเศรษฐกิจรายเดือน
พฤศจิกายน, 2520
- Adelman, Irma, and Morris, Cynthia T. 'Performance Criteria for Evaluation
Economic Development Poterntial : An Operational Approach'
Quarterly Journal of Economics, 82, (May 1986) : 260-280.
- Andrews, William D. 'A Consumption-Type or Cash Flow Personal Income
Tax.' Harvard Law Review, (April 1974) : 1113-1188.
- Berger, Alexander, ed. International Tax Summaries 1982 : A Guide for
Planning and Decisions. New York: John Wiley & Sons, 1982.
- Berg, Lennart. 'Household Savings' Skandinaviska Enskilda Banken
Quarterly Review, 1 (1985) : 12-18.
- Bradford, David F. 'The Economics of Tax Policy toward Savings.' in
The Government Capital Formation. Edited by George M. von
Furstenberg. Cambridge, MA : Ballinger Publising Company, 1980.
- Brainard, William C., and James Tobin. 'Economic Models : Their
Problems and Usefulness, Pitfalls in Financial Model
Building.' American Economic Review, 58 (May 1968):
99-122.

Brown, C.V., Jackson, P.M. Public Sector Economics, Oxford: Martin

Robatson & Co.Ltd., 1982

Boskin, Michael J. 'Taxation, Saving, and the Rate of Interest.'

Journal of Political Economy, 86, (April 1978): 53-527.

Berg, Lennart. 'Household Savings' Skandinaviska Enskilda Banken

Quarterly Review, 1 (1985) : 12-18.

Carlino, Gerald A. 'Interest Rate Effects and Intertemporal

Consumption.' Journal of Monetary Economics, 9(1982):

223-234.

Clark, Jeffrey A. 'Estimation of Economies of Scale in Banking Using

a Generalized Functional Form' Journal of Money, Credit

and Banking (February 1984) : 53-68.

Cole, David C.; Supote Chunanuntathum ; and Chesada Loohawenchit.

'Modelling of Financial Markets in Thailand in an Asset-Demand and Institutional Framework.' Paper Prepared for the 14th Pacific Trade and Development Conference, on Pacific Growth and Financial Interdependence, Singapore, June 18-21, 1984.

Dowling, J. Malcolm : Ali, I., and Soo, David. 'Income Distribution,

Poverty and Economic Growth in Developing Asian Countries.'

The Singapore Economic Review, 30 (April 1985): 1-13.

Feldstein, Martin. 'On the Theory of Tax Reform.' Journal of Public

Economics, 6 (1976a): 77-104.

Feldstein, Martin. 'Personal Taxation and Portfolio Composition :

An Econometric Analysis.' Econometrica, (July 1976b):

631-650.

Goldsmith, Raymond W. The Financial Development of India, Japan, and the United States. New Haven: Yale University Press, 1983.

International Monetary Fund. 'Interest Rate Policies in Developing Countries.' The Research Department of International Monetary Fund, Occasional paper No.22. Washington, D.C.: International Monetary Fund, October 1983.

International Monetary Fund, International Financial Statistics, Washington, D.C.:

Japan. Tax Bureau, Ministry of Finance. 'An Outline of Japanese Taxes. Tokyo: 1984.

Kaldor, N. An Expenditure Tax, London : Allen & Unwin, 1955.

Kay J.A. and King, M.A. ed. The British Tax System. 3rd ed. New York : Oxford University Press, 1983.

Korea. Ministry of Finance. Korean Taxation, Seoul: 1985.

Kotlikoff, Laurence J. 'Taxation and Savings : A Neoclassical Perspective.' Journal of Economic Literature, 22, (December 1984): 1576-1629.

Ladenson, Mark L. 'Pitfalls in Financial Model Building : Some Extensions.' The American Economic Review, (December 1973): 179-186.

Lee, Hock Lock. 'Fiscal Incentives and Personal Savings in Financial Assets in Malaysia.' Juranal Ekonomi Malaysia, 8 (December 1983): 93-120.

- Leff, Nathaniel H. and Kazuo Sato. 'Macroeconomic Adjustment in Developing Countries : Instability, Short-Run Growth, and External Dependency.' *Review of Economics and Statistics*, 62 (May 1980): 170-179.
- Maddala, G.S. *Econometrics*. New York: McGraw-Hill, 1977.
- Marsden, Keith. 'Links between Taxes and Economic Growth.' *World Bank Staff Working Papers*, No. 605., Washington, D.C.: World Bank, August, 1983.
- Maxwell, Fry J. 'Saving, Financial Intermediation and Economic Growth in Asia'. *Asian Development Review* 2 (No 1 1984): 82-91.
- Meade, J.E. (chairman) *The Structure and Reform of Direct Taxation*. London: George Allen & Unwin. 1978.
- McKinnon, Ronald I. *Money and Capital in Economic Development*. Washington, D.C. : The Brookings Institution, 1973.
- McKinnon, Ronald I. 'Money, Growth, and the Propensity to Save.' in *Modern Macroeconomics* Edited by Parayotis G. Korkiras and Richard S. Thorn, New York : Harper & Row, 1979, 404-413.
- National Tax Research Center, *Income Taxation in Selected Countries in Asia and the Pacific*. National Economic and Development Authority, Republic of The Philippines, September, 1984.
- Neutra Group, Touche Ross International : *Tax & Investment Profile Switzerland*. Zurich: Neutra Treuhand AG 1984.
- Prasas Tangmatitam. 'A Study of the Role of Financial Intermediation of finance Companies in Thailand, A Quantitative Approach.' Master's thesis, Faculty of Economics, Thammasat University, Bangkok, 1979.

Puri, Anil K. 'Tax Structure and Developing Economies.' *Malayan*

Economics Review, (October 1980): 48-57.

Shaw, Edward S. *Financial Deepening in Economic Development*, Washington,

D.C.: Brookings Institution.

Siong, Jap Kim. *Taxation in the Asian-Pacific Region*. Singapore:

General Printing & Publishing Services Pte.Ltd., 1983.

Suchada Kirakul ; Amara Sriphayas; and Preecha Ploydanai. 'Household

Savings.' *Bank of Thailand Quarterly Bulletin*, (March 1985);

21-49.

Supoj Rojpibulstit. 'Bank Competition in Thailand.' Master thesis

Faculty of Economics, Thammasat University, Bangkok. 1974.

Summers, Lawrence H. 'Capital Taxation and Capital Accumulation in a

Life Cycle Growth Model' *American Economic Review*, 81

(September 1981): 533-544

Summers, Lawrence H. 'The After-Tax Rate of Return, Affects Private

Savings' *American Economic Review* 74, (May, 1984):249-53

Thailand. National Economic and Social Development Board, National

Income of Thailand. Bangkok.

Tsiang, S.C. 'Exchange Rate, Interest Rate, and Economic Development'

in *Quantitative Economics and Development, Essays in Memory*

of Ta-Chung Liu. Edited by L.R. Klien, M. Nerlove, and

S.C. Tsiang, New York: Academic Press, 1980.