



ใบรับรองวิทยานิพนธ์
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปริญญา

เศรษฐศาสตร์

เศรษฐศาสตร์

สาขา

ภาควิชา

เรื่อง ผลกระทบของรายจ่ายของรัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อระดับผลผลิต

Effects of Government Spending Money Supply and Exchange Rate on Output

نامผู้วิจัย นางสาวสุวิมล หวังรักษ์

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

(อาจารย์สุภาณี หาญพัฒนะอนุสรณ์, ศ.ด.)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ศุภชาติ สุขารมณ์, Ph.D.)

หัวหน้าภาควิชา

(รองศาสตราจารย์ฐิพ พิพัฒน์ศิริ, Ph.D.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว

(รองศาสตราจารย์กัญญา ธีระกุล, D.Agr.)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ เดือน พ.ศ.

สิงสีทจี มตาวิตยาสยเกษตรศาสตร์

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

ผลกระทบของรายจ่ายของรัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยน ที่มีต่อระดับผลผลิต

Effects of Government Spending Money Supply and Exchange Rate on Output

โดย

นางสาวสุวิมล หวังรักษ์

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

พ.ศ. 2554

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

สุวิมล หวังรักษ์ 2554: ผลกระทบของรายจ่ายของรัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อระดับผลผลิต ปริณูญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: อาจารย์สุภาณี หาญพัฒนานุสรณ์, ศ.ด. 93 หน้า

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของรายจ่ายของรัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อระดับผลผลิต โดยอาศัยแบบจำลอง VAR ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2541 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2552

ผลการศึกษาพบว่า การตอบสนองด้านทิศทางของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ที่มีต่อความผันผวนของรายจ่ายของรัฐ และความผันผวนของปริมาณเงินนั้นมีทิศทางบวก แต่เมื่อพิจารณาผลการตอบสนองด้านขนาดของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ พบว่า ผลจากความผันผวนของรายจ่ายของรัฐนั้น ส่งผลต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศได้ดีกว่าผลจากความผันผวนของปริมาณเงิน เนื่องมาจากการใช้จ่ายของรัฐนั้นสามารถกระตุ้นอุปสงค์มวลรวมได้โดยตรง และผลการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่มีต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนพบว่า มีทิศทางลบ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีบทบาทต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เนื่องจากประเทศไทยมีระบบเศรษฐกิจเปิด มีการนำเข้าส่งออก และมีการไหลเข้าออกของเงินทุน ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความสำคัญต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

ผลการศึกษาขนาดของอิทธิพลของตัวแปรโดยการแยกส่วนความแปรปรวน พบว่า ความผันผวนในตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยส่วนมากมาจากอิทธิพลของอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉลี่ยคิดเป็นสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 65 ตัวแปรที่มีอิทธิพลรองลงมา คือ ตัวแปรรายจ่ายของรัฐ ที่คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 24 และตัวแปรปริมาณเงิน คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 10 โดยที่ผลจากตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเองนั้นมีสัดส่วนน้อยที่สุด

ลายมือชื่อนิสิต

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

Suvimol Wangrak 2011: Effects of Government Spending Money Supply and Exchange Rate on Output. Master of Economics, Major Field: Economics, Department of Economics. Thesis Advisor: Ms. Supanee Harnphattananusorn, Ph.D. 93 pages.

This paper analyzes the effect of government spending, money supply and exchange rate on GDP using Vector Autoregression (VAR) methodology. The study period is 1998:Q1 – 2010:Q4.

The result shows that the direction of response of GDP to the government spending shock is positive. And the direction of response of GDP to money supply shock is positive too. According to the magnitude, the effect of government spending on GDP is greater than money supply because the government spending can stimulate the output directly. The response of GDP on exchange rate shock is negative. This shows that exchange rate affects GDP due to the fact that Thailand is a free trade country which has free trades and capital flows.

The result from variance decomposition analysis shows that the fluctuation in GDP is mostly influenced by exchange rate which can be shown in the ratio as 65%. The government spending and money supply influence GDP around 24% and 10% respectively while the GDP influences itself less than government spending and money supply.

Student's signature

Thesis Advisor's signature

กิตติกรรมประกาศ

ในการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาอย่างสูงยิ่งของ ดร.สุภาณี หาญพัฒนานุสรณ์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลักที่กรุณาเสียสละเวลาในการให้คำแนะนำ คำปรึกษาตลอดจนตรวจสอบ และแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มาโดยตลอด และขอกราบขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ สุภชาติ สุขารมณ์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วมที่กรุณาตรวจแก้ไขข้อบกพร่องและให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

นอกจากนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ คุณพ่อคุณแม่ ที่ช่วยเหลือสนับสนุนทั้งกำลังใจในการศึกษาตลอดมา ขอขอบพระคุณคณาจารย์ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้แก่ผู้เขียนเป็นอย่างดี รวมทั้งเพื่อนๆ พี่ๆ MECON ทุกคน ที่ให้ความช่วยเหลือในเรื่องต่างๆและเป็นกำลังใจในการวิจัยมาโดยตลอดจนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ลุล่วงไปได้ด้วยดี

สุดท้ายนี้ หากมีข้อบกพร่องประการใดในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ข้าพเจ้าน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

สุวิมล หวังรักษ์
พฤษภาคม 2554

สารบัญ

หน้า

สารบัญตาราง	(3)
สารบัญภาพ	(5)
บทที่ 1 บทนำ	1
ความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
ขอบเขตของการวิจัย	4
นิยามศัพท์	5
บทที่ 2 การตรวจเอกสาร	6
ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย	6
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	26
แบบจำลองในการวิจัย	29
กรอบแนวคิดในการวิจัย	36
บทที่ 3 ภาพรวมของเศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน	38
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2541	38
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2542	39
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2543	41
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2544	42
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2545	44
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2546	46
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2547	47
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2548	49
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2549	51
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2550	52

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2551	54
เศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน พ.ศ. 2552	56
บทที่ 4 ผลการวิจัย	64
ผลการทดสอบความมีเสถียรภาพของตัวแปร	64
ผลการทดสอบหาจำนวน Lag ที่เหมาะสมของตัวแปร	66
ผลการทดสอบการตอบสนองของตัวแปร	67
ผลทดสอบขนาดของอิทธิพลของตัวแปร โดยการแยกส่วนความแปรปรวน	72
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	75
สรุปผลการศึกษา	75
ข้อเสนอแนะ	76
เอกสารและสิ่งอ้างอิง	78
ภาคผนวก	81
ภาคผนวก ก แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา	82
ภาคผนวก ข ผลการศึกษา	87
ประวัติการศึกษาและการทำงาน	93

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	สรุปนโยบายการคลังและนโยบายการเงิน ปี พ.ศ. 2541-2552	59
2	สรุปนโยบายการคลัง นโยบายการเงิน และอัตราการเติบโตของ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 - 2552	62
3	ผลการทดสอบ Unit Root โดยวิธี ADF ที่ ณ ระดับ	65
4	ผลการทดสอบ Unit Root โดยวิธี ADF ที่ระดับผลต่างลำดับที่ 1	65
5	ผลการคำนวณ Lag ที่เหมาะสม ในแบบจำลอง	66
6	ส่วนประกอบของความผันผวนในตัวแปรผลิตภัณฑ์มวล รวมภายในประเทศ	74
ตารางผนวกที่		
1	การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่มีต่อความผันผวนของรายจ่ายภาครัฐ (G)	88
2	การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่มีต่อความผันผวนของปริมาณเงิน (M)	89
3	การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่มีต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน (EX)	90
4	การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยน (EX) ที่มีต่อความผันผวน ของรายจ่ายภาครัฐ (G)	91

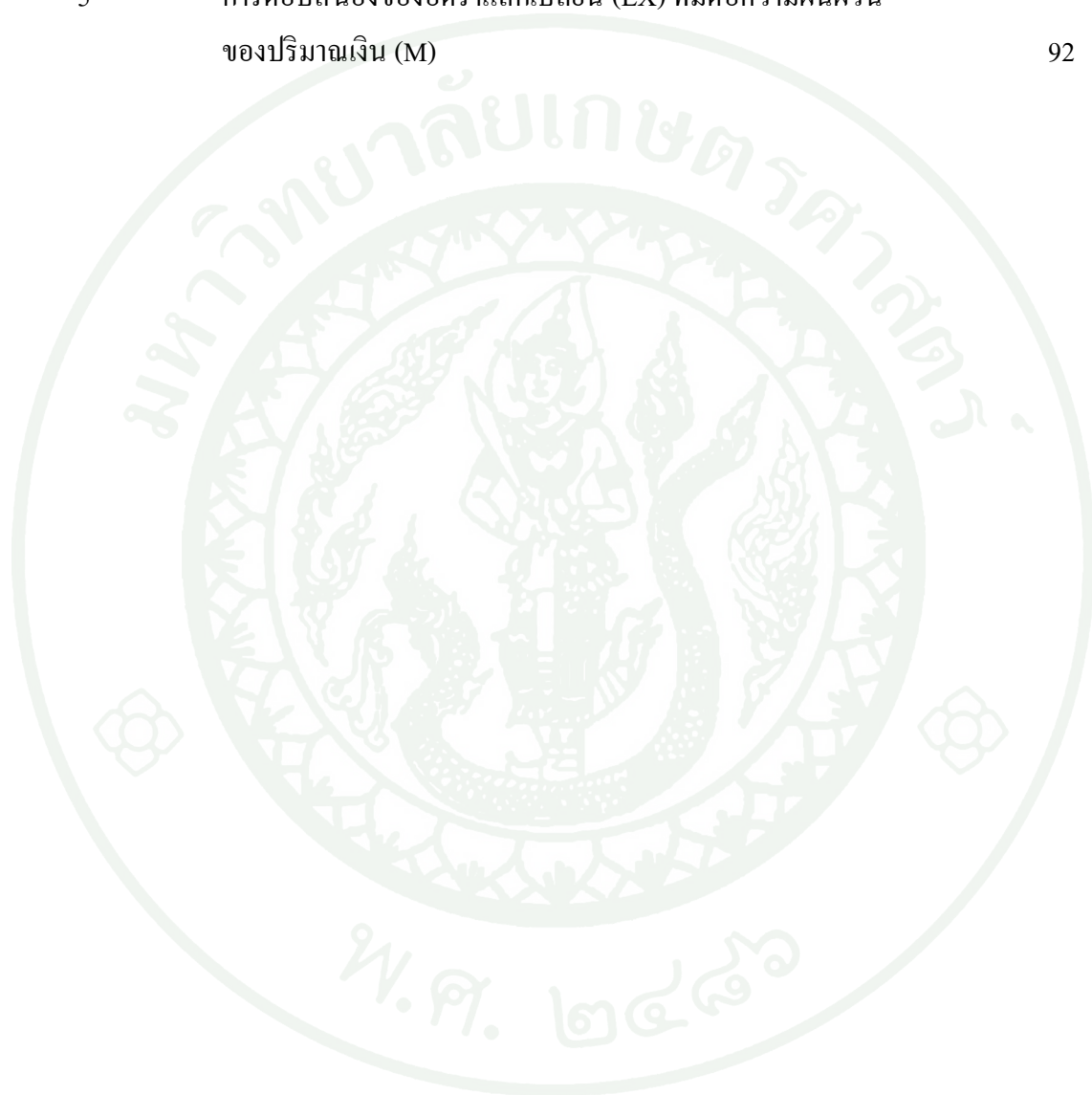
สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่

หน้า

- 5 การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยน (EX) ที่มีต่อความผันผวน
ของปริมาณเงิน (M)

92



สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1	การเปลี่ยนแปลงรายจ่ายของรัฐ และปริมาณเงิน	2
2	กรอบแนวคิดในการวิจัย	37
3	การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมที่มีต่อความผันผวน ของรายจ่ายของรัฐ	67
4	การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมที่มีต่อความผันผวน ของปริมาณเงิน	68
5	การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมที่มีต่อความผันผวน ของอัตราแลกเปลี่ยน	70
6	การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อความผันผวน ของรายจ่ายของรัฐ	71
7	การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อความผันผวน ของปริมาณเงิน	72

บทที่ 1

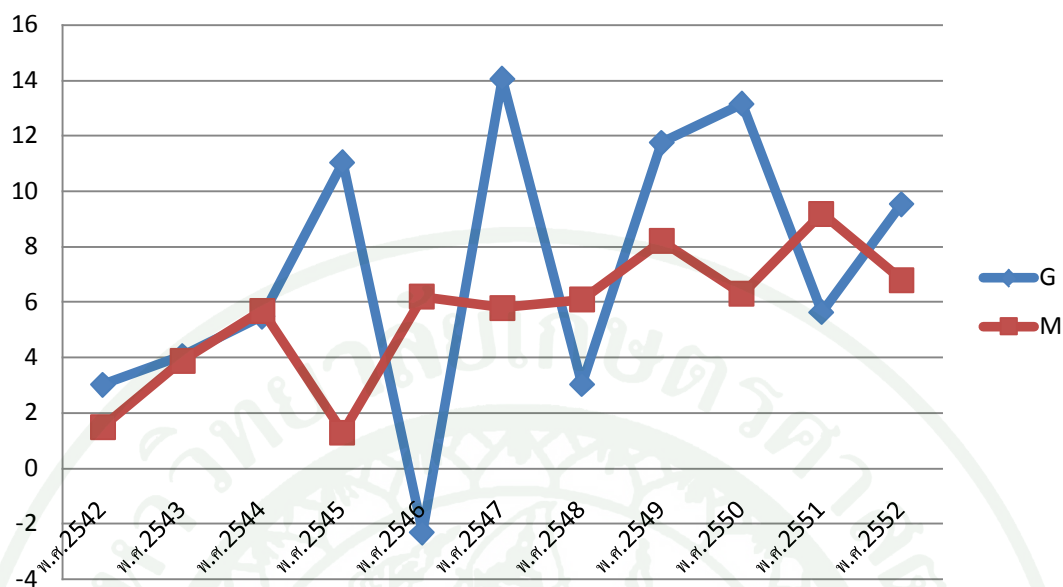
บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

เป้าหมายที่สำคัญของเศรษฐกิจมหภาค ประกอบไปด้วย การเพิ่มขึ้นของรายได้ประชาชาติ การเพิ่มขึ้นของการจ้างงาน การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการกระจายรายได้ที่เป็นธรรม (รัตนา สายคณิต, 2544) เครื่องมือที่สำคัญของรัฐบาลที่จะนำมาใช้เพื่อบรรลุเป้าหมายดังกล่าว ได้แก่ นโยบายการคลัง (Fiscal Policy) และนโยบายการเงิน (Monetary Policy) โดยแนวทางในการดำเนินนโยบายการคลังและการเงินนั้นจะขึ้นอยู่กับลักษณะเศรษฐกิจในขณะนั้นๆ กล่าวคือ ในภาวะที่เศรษฐกิจอยู่ในช่วงหดตัว การดำเนินนโยบายการคลังและการเงินจะเป็นลักษณะผ่อนคลาย เช่น เพิ่มการใช้จ่ายของรัฐ ปรบลดการจัดเก็บภาษี และ ปรบลดอัตราดอกเบี้ย เพื่อเป็นการกระตุ้นการบริโภคและการลงทุนภายในประเทศ ในทางกลับกัน ในภาวะเศรษฐกิจขยายตัวเกินไป การดำเนินนโยบายการคลังและการเงินจะเป็นลักษณะเข้มงวด เช่น ลดรายจ่ายของรัฐ เพิ่มการจัดเก็บ ภาษี และปรบอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น เพื่อชะลอการบริโภคและการลงทุนในประเทศ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายของรัฐและปริมาณเงินในปี พ.ศ. 2542 – พ.ศ. 2552 (ภาพที่ 1) จะเห็นได้ว่า มีการเปลี่ยนแปลงเป็นบวกมาตลอดทั้งการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายของรัฐและปริมาณเงิน ซึ่งมีเพียงปี พ.ศ. 2546 เท่านั้นที่การเปลี่ยนแปลงของรายจ่ายของรัฐเป็นลบ อาจเนื่องจากในปี พ.ศ.ดังกล่าว การดำเนินการทางนโยบายการคลังของรัฐได้เปลี่ยนจากนโยบายการคลังแบบขาดดุลมาเป็นนโยบายการคลังแบบสมดุล เป็นผลให้การเปลี่ยนแปลงรายจ่ายของรัฐมีค่าติดลบ ดังนั้น การดำเนินนโยบายการคลังและนโยบายการเงินจึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจ

ในช่วงที่ผ่านมา รัฐบาลได้ดำเนินนโยบายการคลังและนโยบายการเงินตามแนวทางดังกล่าว จะเห็นได้จากวิกฤติเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 ที่ทำให้ธุรกิจจำนวนมากต้องปิดกิจการ เกิดปัญหาการว่างงาน การลงทุนและการบริโภคภายในประเทศลดลงโดยผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2540 ได้ติดลบถึงร้อยละ 5.1 รัฐบาลได้ใช้นโยบายการคลังและการเงินแบบผ่อนคลาย เพื่อกระตุ้นอุปสงค์ภายในประเทศ และจากวิกฤติเศรษฐกิจโลกในช่วงปลายปี พ.ศ. 2551 ที่เกิดจากปัญหาวิกฤติการเงินของประเทศไทยของสหรัฐอเมริกา ทำให้เศรษฐกิจชะลอตัวอีกครั้ง รัฐบาลได้มีมาตรการในการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยออกแผนการกระตุ้นเศรษฐกิจ

ร้อยละ



ภาพที่ 1 การเปลี่ยนแปลงของรายจ่ายของรัฐ และปริมาณเงิน

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2552)

ระยะที่ 1” (Stimulus Package1 : SP1) มีโครงการที่อยู่ในมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะแรก ทั้งหมด 18 โครงการ รวมเป็นเงินกว่า 280,000 ล้านบาท ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อช่วยเหลือและขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจทั้ง 4 ด้าน คือ การบริโภคภายในประเทศ การใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐ การลงทุนภาคเอกชน และ ภาคการส่งออกและท่องเที่ยว และต่อมาได้ออกแผนการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะที่ 2 (Stimulus Package1 : SP2) โดยมีเป้าหมายในระยะยาว คือ การเสริมสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศ และการพัฒนาปัจจัยพื้นฐานในภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ เพื่อส่งเสริมการเติบโตของเศรษฐกิจไทยอย่างยั่งยืน (สำนักนายกรัฐมนตรี, 2552)

จะเห็นได้ว่าประเทศไทยได้ดำเนินนโยบายการคลังตามแนวคิดของนักเศรษฐศาสตร์ สำนักเคนส์ที่มีข้อเสนอทางนโยบายว่า ในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำรัฐบาลสามารถใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว โดยการเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาล หรือ การลดภาษี เพื่อเป็นการเปลี่ยนแปลงอุปสงค์มวลรวมในระบบเศรษฐกิจโดยตรง ทำให้อุปสงค์มวลรวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เกิดการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้อัตราผลิตเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งเป็นกรณีที่เป็นระบบเศรษฐกิจปิด แต่เนื่องจากประเทศไทยเป็นระบบเศรษฐกิจแบบเปิด ดังนั้น การใช้นโยบายการคลังและการเงินจะมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนเข้ามาเกี่ยวข้อง ซึ่งผลของการใช้นโยบายการคลังและการเงินภายใต้ระบบอัตรา

แลกเปลี่ยนที่ต่างกัน จะให้ผลที่ต่างกัน กล่าวคือ ทางด้านนโยบายการคลัง ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ผลจากการใช้นโยบายการคลังจะมีประสิทธิภาพมากกว่าการใช้นโยบายการคลัง ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว อธิบายได้ว่า ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว การใช้จ่ายของรัฐบาลที่เพิ่มขึ้น ได้ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ซึ่งกระทบต่อการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชน ทำให้การบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนลดลง โดยส่งผลให้ระดับผลผลิตลดลง ส่วนทางด้านนโยบายการเงิน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ผลจากการใช้นโยบายการเงินจะมีประสิทธิภาพน้อยกว่าการใช้นโยบายการเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว อธิบายได้ว่า ผลของการใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นทำให้ปริมาณเงินในระบบเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยลดลง ทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายไหลออกซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน จากที่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ทำให้รปท.ต้องเข้ามาแทรกแซง ด้วยการขายเงินตราต่างประเทศ ดังนั้นปริมาณเงินถูกดึงออกจากระบบเศรษฐกิจ ทำให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ระดับผลผลิตจึงลดลง

เนื่องจากตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยได้มีการเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงิน (Basket of currency) มาเป็นระบบแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed Floating Currency Exchange) ดังนั้นจึงเป็นที่มาของการศึกษาครั้งนี้ ที่ต้องการศึกษาผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายภาครัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อระดับผลผลิต โดยใช้แบบจำลอง Vector Autoregressive (VAR) มีเครื่องมือในการวิเคราะห์ คือ การตอบสนองของตัวแปร (Impulse Response Function) และการวิเคราะห์ขนาดของอิทธิพลของตัวแปรโดยการแยกส่วนความแปรปรวน (Variance Decomposition)

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายภาครัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยน ที่มีต่อระดับผลผลิต

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

จากการศึกษาผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายภาครัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยน ที่มีต่อระดับผลผลิต จะทำให้ทราบถึงขนาดและทิศทาง ซึ่งสามารถใช้เป็นแนวทางที่เป็นประโยชน์ให้แก่ผู้กำหนดนโยบายในการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจ

ขอบเขตของการวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้ จะศึกษาผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายภาครัฐ ปริมาณเงินและอัตราแลกเปลี่ยน ที่มีต่อระดับผลผลิต ซึ่งจะใช้ข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2541 ถึง ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2552

นิยามศัพท์

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ หมายถึง ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ถูกกำหนดไว้คงที่ โดยธนาคารกลาง ในระบบนี้อัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้อาจไม่ใช่อัตราแลกเปลี่ยนที่ดุลยภาพ ดังนั้นธนาคารกลางจะต้องเข้าแทรกแซงตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศ โดยการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศอยู่ตลอดเวลา เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรี หรือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว หมายถึง ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจะทำให้ดุลการชำระเงินสมดุลอยู่เสมอ

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ หมายถึง ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยรัฐสามารถเข้าแทรกแซงเพื่อรักษาเสถียรภาพได้

บทที่ 2

การตรวจเอกสาร

ทฤษฎีและแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย

ความหมายของนโยบายการคลัง

นโยบายการคลัง คือ นโยบายเกี่ยวกับการใช้จ่ายได้และรายจ่ายของรัฐบาลเป็นเครื่องมือสำคัญในการกำหนดแนวทางเป้าหมาย และการดำเนินงานเพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจ การดำเนินนโยบายการคลังอาจใช้วิธีการต่างๆ เช่น การเปลี่ยนแปลงการใช้จ่าย การเปลี่ยนแปลงแหล่งวิธีการหารายได้ การเปลี่ยนแปลงอัตราภาษี เป็นต้น

เป้าหมายของการดำเนินนโยบายการคลัง

การดำเนินนโยบายการคลัง มี 4 เป้าหมาย ดังนี้

1. การสร้างความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งนโยบายการคลังสามารถสนับสนุนให้เศรษฐกิจสามารถเติบโตได้ โดยที่การใช้จ่ายของรัฐบาลเป็นส่วนหนึ่งของสมการของรายได้ประชาชาติ (Government Spending)

2. การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ นโยบายการคลังที่ประกอบด้วยภาษีและเงินโอนเพื่อการสังคมสงเคราะห์ ถือเป็นมาตรการที่ช่วยรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจได้ (Automatic Stabilizer) โดยในเวลาที่เศรษฐกิจตกต่ำ รัฐบาลสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านงบประมาณ หรือเมื่อประชาชนผู้เสียภาษีมีรายได้ลดลง ภาระภาษีที่ลดลงและผู้เสียภาษีที่ถูกเลิกจ้างงานสามารถได้รับสวัสดิการสังคมจากรัฐบาล

3. การกระจายรายได้ที่เป็นธรรม รัฐบาลมีหน้าที่สร้างความเป็นธรรมในสังคมและต้องมีการให้บริการสาธารณะขั้นพื้นฐานแก่ประชาชน การจัดเก็บภาษีอัตราก้าวหน้าจะช่วยให้

รัฐบาลสามารถนำเงินภาษีที่เก็บได้ในสัดส่วนที่มากกว่าจากผู้มีรายได้สูงมากระจายให้แก่ผู้ที่มีรายได้น้อย

4. การจัดสรรทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ ในบางกรณี กลไกตลาดเสรีก็ไม่สามารถที่จะจัดสรรทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพสมบูรณ์ ซึ่งภาครัฐต้องเข้ามาบริหารจัดการ โดยเห็นได้จากกรณีของ Market Failure เช่น การสูบบุหรี่เป็นอันตรายต่อสุขภาพ รัฐเก็บภาษีบุหรี่ และการจัดเก็บภาษีสิ่งแวดล้อม เป็นต้น

เครื่องมือของนโยบายการคลัง

นโยบายการคลังมีเครื่องมือสำคัญต่างๆ เพื่อให้บรรลุในเป้าหมายของนโยบาย อยู่ 4 ประเภท ดังนี้

1. รายได้ของรัฐบาล ที่เกิดจากภาษีอากร ค่าธรรมเนียม เงินบริจาคต่างๆ ทั้งนี้ ภาษีอากรถือเป็นรายได้หลักของรัฐบาล รายได้ของรัฐบาลมีการจัดเก็บจากกรมสรรพากร กรมสรรพสามิต กรมศุลกากร กรมธนารักษ์ การแปรรูปรัฐวิสาหกิจ เงินนำส่งคลังจากรัฐวิสาหกิจ และรายได้จากส่วนราชการอื่น

2. งบประมาณรายจ่าย ที่รัฐบาลต้องจัดทำและขออนุมัติจากรัฐสภาเป็นประจำทุกปี และเริ่มต้นใช้ในวันที่ 1 ตุลาคม ของทุกปี ซึ่งถือเป็นวันเริ่มต้นของปีงบประมาณ เช่น งบประมาณรายจ่ายปีงบประมาณ 2549 วงเงิน 1,360 พันล้านบาท จะเริ่มมีการเบิกจ่ายในวันที่ 1 ตุลาคม พ.ศ. 2548 หน่วยงานที่รับผิดชอบในการจัดทำงบประมาณ คือ สำนักงบประมาณ กระทรวงการคลัง สศช. และธนาคารแห่งประเทศไทย และหน่วยงานที่รับผิดชอบในการบริหารงบประมาณ คือ สำนักงบประมาณและกระทรวงการคลัง และหน่วยงานที่รับผิดชอบในการควบคุมงบประมาณ คือ สำนักงบประมาณและสำนักงานตรวจเงินแผ่นดิน

3. การก่อหนี้และบริหารหนี้สาธารณะ ซึ่งรัฐบาลมีความจำเป็นต้องกู้เงินทั้งภายในและภายนอกประเทศ ซึ่งเรียกว่าการก่อหนี้สาธารณะ เพื่อการลงทุนในโครงการต่างๆ และพัฒนาประเทศ ซึ่งการบริหารหนี้สาธารณะมีความสำคัญ ซึ่งจะต้องมีการกำหนดแผนการกู้เงิน การบริหารหนี้สาธารณะที่มีอยู่แล้วเพื่อลดการใช้จ่ายในการกู้เงิน หรือเพื่อการกระจายแหล่งเงินกู้ หรือกระจายภาระหนี้ให้สม่ำเสมอในแต่ละปี และการควบคุมปริมาณหนี้สาธารณะให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมสามารถชำระคืนได้โดยไม่กระทบต่อฐานะทางการเงินของประเทศ

4. การบริหารเงินคลัง เงินคลังคือรายรับเหลือรายจ่ายสะสมของรัฐบาล ณ เวลาขณะหนึ่งขณะใด ซึ่งรัฐบาลจำเป็นต้องบริหารให้มีเงินเพียงพอกับปริมาณการรับ-จ่าย (ตั้งเกณฑ์ไว้ประมาณ 10 วันทำการ) และการมีการใช้เงินที่ประหยัดและสามารถควบคุมให้รัดกุมได้

ประเภทของนโยบายการคลัง

การจัดทำนโยบายการคลังสามารถกระทำได้ 2 ลักษณะ คือ

1. นโยบายการคลังแบบหดตัว คือ การลดการใช้จ่ายของรัฐบาลโดยการจัดทำงบประมาณแบบเกินดุล (ลดรายจ่าย เพิ่มรายได้) เมื่อต้องการชะลอความร้อนแรงของภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งนโยบายจะส่งผลทำให้เกิดการลดการใช้จ่ายภายในประเทศ (Domestic Demand) และทำให้รายได้ประชาชาติลดลง มาตรการสำหรับนโยบายการคลังแบบหดตัว เช่น การเพิ่มการจัดเก็บภาษีหรือการลดงบประมาณรายจ่าย ดังจะเห็นได้ว่า รัฐบาลในช่วงปี พ.ศ. 2531-2539 ได้ดำเนินนโยบายการคลังแบบเกินดุลในช่วงที่เศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง

2. นโยบายการคลังแบบขยายตัว คือ การเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาลโดยการจัดทำงบประมาณแบบขาดดุล (เพิ่มรายจ่าย ลดรายได้) เมื่อต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงเศรษฐกิจขาลง ซึ่งนโยบายจะช่วยเพิ่มการใช้จ่ายภายในประเทศ และทำให้รายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้น มาตรการสำหรับนโยบายการคลังแบบขยายตัว เช่น การลดการจัดเก็บภาษีหรือการเพิ่มงบประมาณรายจ่าย ดังจะเห็นได้ว่า รัฐบาลในช่วงปี พ.ศ. 2540-2547 ได้ดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลในช่วงที่เศรษฐกิจไทยประสบปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจและอยู่ในช่วงการฟื้นตัว

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าการดำเนินนโยบายการคลังที่เหมาะสมจะมีประโยชน์การรักษาเสถียรภาพของเศรษฐกิจได้ ด้วยเหตุนี้ นโยบายการคลังจึงถึงเป็นนโยบายย้อนวัฏจักรเศรษฐกิจ (Counter-cyclical Policy)

ความหมายของนโยบายการเงิน

นโยบายการเงิน คือ การดูแลอุปทานหรือปริมาณเงินและสินเชื่อโดยธนาคารกลางเพื่อบรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจประการใดประการหนึ่ง อันได้แก่ การรักษาเสถียรภาพของราคา การจ้างงานเพิ่มขึ้น การรักษาความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการกระจายรายได้ที่เป็นธรรม เป็นต้น

เครื่องมือของนโยบายการเงิน

เครื่องมือของนโยบายการเงินแบ่งออกเป็น 3 ประเภทหลัก คือ

1. การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง (Reserve Requirement) ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องตามกฎหมายโดยเฉลี่ยรายปักษ์ (ซึ่งเริ่มต้นในวันพุธและสิ้นสุดในวันอังคารของสัปดาห์ที่สองถัดมา) เป็นสัดส่วนต่อค่าเฉลี่ยของฐานเงินฝากหรือหนี้สินในปักษ์ก่อนหน้า และสามารถโอนเงินสำรองบางส่วนข้ามปักษ์ได้ ฐานเงินฝาก/หนี้สินที่ต้องนำมารวมเพื่อคำนวณสินทรัพย์สภาพคล่องที่ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรง ได้แก่ ยอดรวมเงินฝากทุกประเภท ยอดรวมเงินกู้ยืมจากต่างประเทศที่ครบกำหนดใน 1 ปี และยอดรวมเงินกู้ยืมที่มีการจ่ายผลตอบแทนอ้างอิงกับตัวแปรหรือมีอนุพันธ์ทางการเงินแฝง ในปัจจุบันอัตราส่วนการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเท่ากับร้อยละ 6

การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องจะคำนวณจากค่าเฉลี่ยรายปักษ์ของยอดสินทรัพย์ทุกสิ้นวันในปักษ์นั้น การใช้ค่าเฉลี่ยนี้ ช่วยให้การบริหารสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ง่ายขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงิน

การโอนสินทรัพย์สภาพคล่องข้ามปักษ์ (Carry-Over Provision) จะกระทำได้ในส่วนที่เป็นเงินฝากกระแสรายวันที่ ธปท. (เงินสำรอง) เท่านั้น โดยสามารถโอนข้ามปักษ์ได้ไม่เกินร้อยละ 5 ของเงินสำรองที่ต้องดำรงการโอนเงินสำรองข้ามปักษ์ทำได้ทั้ง 2 ด้าน กล่าวคือ ธนาคารพาณิชย์สามารถดำรงเงินฝากที่ ธปท. ได้ต่ำกว่าที่กำหนดในปักษ์นี้ และชดเชยปริมาณเงินสำรองที่ขาดในปักษ์ถัดไป ในขณะเดียวกัน ธนาคารพาณิชย์ก็สามารถโอนเงินสำรองส่วนที่ดำรงเกินในปักษ์นี้ ไปนับเป็นส่วนหนึ่งของเงินสำรองที่ต้องดำรงในปักษ์ถัดไปได้ การโอนเงินสำรองข้ามปักษ์ได้จะช่วยลดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินในช่วงวันสิ้นปักษ์ได้ดี

2. การดำเนินการผ่านตลาดการเงิน (Open Market Operations หรือ OMOs) ในการดำเนินการผ่านตลาดการเงิน ธปท. จะปรับสภาพคล่องโดยการเข้าทำธุรกรรมในตลาดการเงิน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อระดับเงินสำรองของระบบสถาบันการเงิน (Banks' Reserves หรือเงินฝากของสถาบันการเงินที่ ธปท.) และมีผลต่อเนื่องถึงอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงิน

OMO เป็นเครื่องมือหลักในการรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และในการดูแลให้สภาพคล่องในระบบมีเพียงพอต่อความต้องการของระบบธนาคารพาณิชย์ในการดำรงเงินสำรอง

(สินทรัพย์สภาพคล่องในส่วนที่เป็นเงินฝากกระแสรายวันที่ ธปท.) และการชำระบัญชี (Demand for Settlement Balance) โดย ธปท. ดำเนินการผ่านเครื่องมือ OMOs หลัก 5 ช่องทาง คือ

2.1 การทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคี (Bilateral Repurchase Operations) ธปท. ทำธุรกรรมซื้อคืน/ขายคืนพันธบัตรแบบทวิภาคี เพื่อปรับสภาพคล่องแบบชั่วคราว โดยกระทำผ่าน Primary Dealers (PDs) สำหรับธุรกรรม Bilateral RP ที่ ธปท. แต่งตั้งขึ้น โดยในเวลาปกติ ธปท. จะทำธุรกรรม Bilateral RP ในช่วงเช้า โดยการแจ้งให้ PDs ทราบถึงรายละเอียดของธุรกรรมที่ ธปท. ประสงค์จะทำในวันนั้น (ปล่อยหรือดูดสภาพคล่อง ที่ระยะเวลาเท่าใด) ก่อนเวลา 9.30 น. ผ่าน Web Portal (ช่องทางสื่อสารผ่านอินเทอร์เน็ตที่ปลอดภัย) PDs มีเวลา 15 นาทีในการเสนอซื้อหรือขายพันธบัตร และ ธปท. จะแจ้งผลการประมูลภายใน 10.00 น. การชำระราคาและโอนพันธบัตรจะต้องเสร็จสิ้นภายใน 14.00 น. ของวันเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ในวันที่มีการประชุม กนง. ธุรกรรม Bilateral RP จะเลื่อนไปเป็นช่วงบ่าย เวลา 14.30 น. หลังประกาศผลการประชุมแล้ว นอกจากนี้ หากจำเป็น ธปท. อาจพิจารณาทำธุรกรรม RP รอบพิเศษได้ในเวลา 16.00 น. เพื่อปรับสภาพคล่องของระบบให้เหมาะสม (Fine-tuning operation)

ธปท. ทำธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีได้ทั้ง 2 ลักษณะ คือ Fixed-Rate Tender และ Variable-Rate Tender โดยหาก ธปท. ประสงค์จะทำธุรกรรมระยะ 1 วัน ธปท. จะกู้หรือให้กู้ที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายเท่านั้น (Fixed-Rate Tender) เพื่อเป็นการเสริมการส่งสัญญาณอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ในกรณีนี้ PDs จะเสนอซื้อขายโดยระบุเพียงปริมาณเท่านั้น แต่หาก ธปท. ต้องการดูดหรือปล่อยสภาพคล่องในระยะอื่นๆ PDs จะเสนอซื้อขายเข้ามา โดยระบุทั้งปริมาณและอัตราดอกเบี้ย และ ธปท. ได้ออกแบบธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีนี้ ให้เป็นไปตามหลักปฏิบัติสากล เช่น การคิดส่วนลด (Haircuts) และการเรียก Margin เพิ่ม (Margin Calls) และการปรับมูลค่าพันธบัตรตามราคาตลาด (Marking to Market) เป็นต้น

ธปท. มุ่งที่จะทบทวนเพิ่มความสำคัญของธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรแบบทวิภาคีในการทำ OMOs เนื่องจากเป็นธุรกรรมที่ช่วยส่งเสริมการพัฒนาตลาดได้ดี ในการนี้ ธปท. ได้ทำธุรกรรมดังกล่าวบ่อยครั้งขึ้นและในจำนวนที่มากขึ้น และเริ่มทำธุรกรรมทุกวันตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2549 เป็นต้นมา[1] โดย ณ สิ้นเดือนเมษายน 2551 ยอดคงค้างการดูดซับสภาพคล่องผ่านธุรกรรม Bilateral RP เท่ากับ 407.9 พันล้านบาท

2.2 การทำธุรกรรมซื้อขายขาดหลักทรัพย์รัฐบาล ธปท. สามารถปรับสภาพคล่องในระบบเป็นการถาวรโดยการซื้อขายขาดหลักทรัพย์รัฐบาลกับ Outright Primary Dealers โดย

ปกติ ธปท. จะปล่อยสภาพคล่อง ผ่านช่องทางนี้เพื่อรองรับเงินสดหมุนเวียนในระบบที่เพิ่มขึ้นอย่างถาวรตามการเติบโตของเศรษฐกิจ ในปัจจุบัน ธปท. สามารถทำธุรกรรมซื้อขายขาดหลักทรัพย์รัฐบาลได้ดีขึ้น จากการที่ตลาดตราสารหนี้ไทยได้พัฒนาขึ้นมากในช่วงที่ผ่านมา ในการทำธุรกรรมซื้อขายขาดหนี้ ธปท. จะแจ้งให้ Outright PDs ทราบผ่านระบบ Reuters Dealing ก่อนเวลา 10.00 น. ว่า ธปท. มีความประสงค์จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์รุ่นใดในวันนั้น โดย PDs มีเวลา 30 นาทีในการยื่นข้อเสนอซื้อขายโดยต้องระบุปริมาณและอัตราผลตอบแทน (yields) ธปท. ใช้ระบบ multiple-priced auction ในการจัดสรร และจะแจ้งผลภายในเวลา 12.00 น. การโอนกรรมสิทธิ์และการชำระราคาจะเกิดขึ้นใน 2 วันถัดมา แม้ว่าหลักทรัพย์ที่ ธปท. สามารถซื้อขายขาดได้จะรวมถึงตราสารหนี้ภาครัฐและตราสารหนี้ที่รัฐบาลค้ำประกันทุกประเภท ธปท. ได้ดำเนินการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากเป็นตลาดพันธบัตรที่มีสภาพคล่องสูงสุด

2.3 การออกพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย ธปท. ได้เริ่มออกพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยอีกครั้งหนึ่ง เมื่อต้นปี 2546 เพื่อใช้เป็นอีกเครื่องมือหนึ่งในการดำเนินนโยบายการเงิน ซึ่งจะเป็นการเพิ่มความคล่องตัวและประสิทธิภาพในการบริหารสภาพคล่องในตลาดเงิน ซึ่งธปท. เป็นผู้กำหนดวงเงินการออกพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยแต่ละประเภท โดยพิจารณาให้เหมาะสมกับภาวะตลาดในแต่ละช่วง และคำนึงถึงกำหนดการออกพันธบัตรภาครัฐด้วย ธปท. จะประกาศตารางการประมูลพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยให้ตลาดทราบล่วงหน้าทุกเดือนใน website ของ ธปท. พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย จะจำหน่ายโดยวิธีการประมูลแบบแข่งขันราคา (Competitive Multiple-Priced Auctions) โดยส่วนใหญ่จะประมูลในวันอังคาร และผู้ชนะประมูลพันธบัตรจะต้องชำระราคาในวันทำการที่สองถัดจากวันประมูล (วันพฤหัสบดี) สำหรับผู้มีสิทธิ์เข้าประมูลพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย นั้น จะเป็นกลุ่มเดียวกับผู้มีสิทธิ์ประมูลตั๋วเงินคลังและพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินเฉพาะกิจ บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กองทุนรวม สำนักงานประกันสังคม บริษัทประกันภัย บริษัทประกันชีวิต และสถาบันอื่นๆ ที่มีบัญชีเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำหรับพันธบัตร ธปท. ประเภทอายุเกินกว่าหนึ่งปี จะจำหน่ายโดยวิธีประมูลแบบแข่งขันราคาและแบบไม่แข่งขันราคา ผู้มีสิทธิ์ประมูลแบบไม่แข่งขันราคา ได้แก่ มูลนิธิ สหกรณ์ นิติบุคคลเพื่อการสาธารณกุศล การศาสนา ศิลปะ วัฒนธรรม วิทยาศาสตร์ วรรณคดี การศึกษา สาธารณประโยชน์อื่น ๆ โดยมีได้มุ่งหวังประโยชน์มาแบ่งปันกัน

ตั้งแต่ปี 2546 พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยที่ออกจำหน่ายส่วนใหญ่จะเป็นประเภทอายุไม่เกิน 1 ปี ในปี 2548 ธปท. ได้เริ่มออกพันธบัตรอายุ 2 ปีอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งปี

2550 รพท. ได้เริ่มออกพันธบัตรอายุ 3 ปี ประเภทอัตราดอกเบี้ยลอยตัว และเมื่อเดือนมกราคม 2551 รพท. ได้ออกพันธบัตรอายุ 3 ปี ประเภทอัตราดอกเบี้ยคงที่เป็นครั้งแรก

2.4 สวอปเงินตราต่างประเทศ (foreign exchange swaps) เป็นอีกเครื่องมือหนึ่งในการดำเนินนโยบายการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ปรับสภาพคล่องในตลาดเงิน สวอปเป็นเครื่องมือ OMOs ที่เสริมกันได้ดีกับเครื่องมือ OMOs อื่น ๆ ที่ใช้ตราสารหนี้ในประเทศ โดยเฉพาะในช่วงที่ตราสารหนี้ในประเทศมีจำนวนน้อย ธุรกรรมสวอปเงินตราต่างประเทศมีลักษณะคล้ายกับธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตร แต่แตกต่างกันตรงที่เงินบาทถูกแลกเปลี่ยนกับเงินตราต่างประเทศ (ดอลลาร์ สรอ.) มิใช่ตราสารหนี้ในประเทศ ธนาคารพาณิชย์ในประเทศที่ต้องการสภาพคล่องเงินบาทสามารถยื่นข้อเสนอต่อ รพท. ผ่าน Web Portal ก่อนเวลา 13.30 น. โดยระบุจำนวนเงินที่ต้องการทำสวอป อายุสัญญา และ swap points รพท. จะแจ้งผลให้ธนาคารพาณิชย์นั้นทราบภายหลังที่ได้ประเมินภาวะสภาพคล่องโดยรวมในตลาดเงิน ส่วนใหญ่การชำระเงินจะเกิดขึ้นภายใน 1-2 วันทำการถัดมา ยกเว้นในกรณีพิเศษ รพท. อาจอนุญาตให้มีการชำระเงินภายในวันเดียวกัน (ในกรณีที่ รพท. ทำธุรกรรม buy-sell swap คือซื้อดอลลาร์ สรอ. และขายบาทเพื่อปล่อยสภาพคล่องให้แก่ รพท.) นอกจากนี้ รพท. ยังทำธุรกรรม Sell-Buy สวอป เพื่อดูดซับสภาพคล่องออกจากระบบกับธนาคารพาณิชย์ทั้งในประเทศ (onshore) และต่างประเทศ (offshore) โดยทั่วไปแล้ว รพท. จะทำธุรกรรม Sell-Buy สวอป เพื่อช่วยแบ่งเบาภาระการดูดซับสภาพคล่องผ่านธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตร โดย รพท. อาจติดต่อกับธนาคารพาณิชย์โดยตรงหรือติดต่อผ่านนายหน้า (brokers) และสามารถทำธุรกรรมได้ตลอดวัน สำหรับการชำระเงินใน 1-2 วันทำการถัดมา อายุสัญญาสวอปเงินตราต่างประเทศมีตั้งแต่ 1 วันถึง 1 ปี แต่โดยทั่วไปการทำ OMOs ผ่านธุรกรรมสวอป มักจะเป็นระยะสั้นไม่เกิน 3 เดือน

2.5 หน้าต่างซื้อตราสารหนี้ รพท. (Electronic BOT Debt Security Window) เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินที่เริ่มดำเนินการเมื่อวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2551 หลังจากตลาดซื้อคืนของ รพท. ปิดลง เพื่อเป็นอีกช่องทางหนึ่งในการดูดซับสภาพคล่องออกจากระบบ เพื่อช่วยดูแลรักษาอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น ธุรกรรมซื้อตราสารหนี้ รพท. มีลักษณะเหมือนการรับฝากเงิน โดย รพท. ออกตั๋วเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-PN) ให้เป็นหลักฐาน ซึ่งสถาบันการเงินที่เป็นสมาชิกสามารถแจ้งคำเสนอซื้อตราสารหนี้ รพท. โดยระบุจำนวนเงินและอัตราผลตอบแทนของแต่ละประเภทอายุได้ในช่วงเวลา 16.00 - 16.30 น. วงเงินขั้นต่ำต่อธุรกรรมเท่ากับ 100 ล้านบาท และไม่มีเศษของ 10 ล้านบาท จากนั้น รพท. จะแจ้งผลการพิจารณาภายใน 16.45 น. และสถาบันการเงินชำระเงินผ่านการหักบัญชีเงินฝากกระแสรายวันภายใน เวลา 17.00 น. ของวันที่ตกลงทำธุรกรรม สถาบันการเงินที่ต้องการทำธุรกรรมผ่านหน้าต่างนี้ต้องสมัครเป็นสมาชิกตามระเบียบ รพท. ว่าด้วย

การซื้อตราสารหนี้ ธปท. โดยสถาบันการเงินที่สามารถสมัครได้ ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ สถาบันการเงินที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นโดยเฉพาะที่ ธปท. กำหนด และนิติบุคคลอื่นที่ ธปท.กำหนด

ประเภทอายุตราสารหนี้ ธปท. ได้แก่ 1 วัน 7 วัน 14 วัน 1 เดือน 2 เดือน 3 เดือน และ 6 เดือน ตราสารหนี้ ธปท. ไม่สามารถโอนเปลี่ยนมือ หรือใช้เป็นหลักประกันได้ โดย ณ สิ้นเดือนเมษายน 2551 ยอดคงค้างการดูดซับสภาพคล่องผ่านหน้าต่างนี้เท่ากับ 396.9 พันล้านบาท และธุรกรรมส่วนใหญ่เป็นธุรกรรมประเภท 1 วัน ขณะนี้ หลังจากที่พระราชบัญญัติ ธปท. (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2551 มีผลบังคับใช้ ธปท. อยู่ระหว่างการปรับระบบและระเบียบที่เกี่ยวข้อง เพื่อเปลี่ยนหน้าต่างนี้เป็นหน้าต่างรับฝากเงินต่อไป

3. หน้าต่างตั้งรับ (Standing facilities) ธปท. มีหน้าต่างปรับสภาพคล่อง ณ สิ้นวัน (End-of-Day Liquidity Adjustment Window) ซึ่งเป็นช่องทางที่สถาบันการเงินสามารถกู้หรือให้กู้แก่ ธปท. ได้ เพื่อปรับสภาพคล่องของสถาบันการเงิน ในช่วงสิ้นวัน โดยสถาบันการเงินที่ขาดสภาพคล่องสามารถเข้ามากู้ยืมเงินกับ ธปท. โดยมีพันธบัตรเป็นหลักประกัน หรือในกรณีที่สถาบันการเงินมีสภาพคล่องส่วนเกิน ก็สามารถเข้ามาลงทุนกับ ธปท. โดย ธปท. จะออกตราสารแสดงสิทธิในหนี้เพื่อรองรับการลงทุนดังกล่าว อัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างปรับสภาพคล่องสิ้นวันจะเท่ากับอัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกหรือลบด้วยส่วนต่าง (Margin) ขึ้นอยู่กับว่าเป็นการกู้ยืมจาก ธปท. หรือปล่อยกู้ให้ ธปท. โดยปกติ ธปท. จะกำหนดส่วนต่างให้เท่ากับ +/- ร้อยละ 0.50 แต่ในช่วงระยะเวลา 3 เดือนหลังการปิดตลาดซื้อคืนของ ธปท. (13 ก.พ. – 12 พ.ค. 2551) ได้กำหนดส่วนต่างให้เท่ากับ +/- ร้อยละ 0.25ชั่วคราว ซึ่ง ณ อัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ร้อยละ 3.25 ต่อปี อัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวันจะอยู่ที่ร้อยละ 3.00 และ 3.50 ต่อปี การกำหนดส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยให้อิงกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายทั้งด้านบวกและลบนั้น ก็เพื่อสร้างกลไกที่จะจำกัดความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยตลาดให้อยู่ในระดับที่รับได้ แต่ในขณะเดียวกันยังคงครอบคลุมความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยให้กว้างพอที่จะสร้างแรงจูงใจให้สถาบันการเงินปรับสภาพคล่องระหว่างกันในตลาดตามปกติ

สำหรับการเสริมสภาพคล่อง ณ สิ้นวันให้กับสถาบันการเงินที่มาขอู้ผ่านหน้าต่างปรับสภาพคล่อง ณ สิ้นวันนั้น แม้จะไม่มีกำกวดวงเงินกู้รายสถาบัน แต่หลักทรัพย์ค้ำประกันของสถาบันการเงินจะเป็นตัวกำกวดวงเงินกู้โดยปริยาย ซึ่งการเสริมสภาพคล่องสิ้นวันในลักษณะนี้นับเป็นส่วนหนึ่งของระบบบาทเนตซึ่งเป็นระบบการชำระเงินแบบ RTGS (Real Time Gross Settlement) ที่มีการให้กู้ยืมแบบไม่เสียดอกเบี้ยผ่าน Intraday Liquidity Facility (ILF) เพื่อหล่อลื่น

ระบบการชำระเงินระหว่างวัน ในกรณีที่สถาบันการเงินชำระคืน ILF มิได้ภายในสิ้นวัน จะจำเป็นต้องกู้เงิน ILF ข้ามคืน (Spill-over) โดยจะต้องจ่ายดอกเบี้ยในอัตราเดียวกันกับอัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวันเปรียบเสมือนกับสถาบันการเงินนั้นได้ขอกู้ยืมผ่านหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวัน สำหรับพันธบัตรที่สถาบันการเงินสามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันการกู้ยืมผ่านหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวันเป็นประเภทเดียวกับพันธบัตรที่ใช้ในธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตร ซึ่งได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล ตัวเงินคลัง พันธบัตรกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ พันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่รัฐบาลค้ำประกัน และพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย ทั้งนี้ ธุรกรรมผ่านหน้าต่างสภาพคล่องสิ้นวันทั้งด้านกู้และให้กู้จะเป็นธุรกรรมระยะข้ามคืนที่มีการชำระเงินภายในวันเดียวกัน (Same-Day Settlement) เปิดบริการให้กับสถาบันการเงินทุกแห่งที่มีบัญชีเงินฝากที่ ธปท. ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ และสถาบันการเงินเฉพาะกิจ โดยสามารถทำธุรกรรมได้ระหว่าง 16.30 – 17.30 ของทุกวันทำการ ยกเว้นในกรณีที่มีเหตุขัดข้อง อาจต้องขยายเวลาปิดของหน้าต่างปรับสภาพคล่องสิ้นวันออกไปตามระบบการชำระเงิน แม้ว่าปริมาณการปรับสภาพคล่องผ่านหน้าต่างนี้จะมีค่อนข้างน้อยแต่การมีหน้าต่างนี้เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยรักษาเสถียรภาพในตลาดเงิน โดยทำหน้าที่เป็น safety valve ของระบบ และอัตราดอกเบี้ยของหน้าต่างนี้จะเป็นเสมือนขอบเขตจำกัดความผันผวนด้านบน (Cap) และด้านล่าง (Floor) ของอัตราดอกเบี้ยระยะข้ามคืนในตลาด (Interest Rate Corridor)

ประเภทของนโยบายการเงิน

1. นโยบายการเงินแบบเข้มงวด (Restrictive or Tight Monetary Policy) โดยใช้เครื่องมือต่างๆ ทางการเงินเพื่อทำให้ปริมาณเงินมีขนาดเล็กลง มักใช้ในกรณีที่ระบบเศรษฐกิจมีปัญหา เช่น ภาวะราคาสินค้าสูงขึ้น ประชาชนมีการใช้จ่ายมากกว่าความสามารถในการผลิตของระบบเศรษฐกิจ หรืออีกนัยหนึ่งคือประชาชนมีการใช้จ่ายเกินตัว ดุลการค้าและดุลการชำระเงินขาดดุล เป็นต้น การใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดจะช่วยลดความรุนแรงในระบบเศรษฐกิจได้

2. นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย (Easy Monetary Policy) โดยใช้เครื่องมือต่างๆ ทางการเงินเพื่อทำให้ ปริมาณเงินมีขนาดใหญ่ขึ้น มักใช้ในกรณีที่เศรษฐกิจซบเซา การลงทุนการผลิต และการใช้จ่ายของประชาชนอยู่ในระดับต่ำ ความต้องการสินเชื่อน้อยเมื่อเทียบกับปริมาณเงินออมที่มีอยู่ การใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายจะช่วยกระตุ้นให้ระบบเศรษฐกิจมีการฟื้นตัว กลไกการส่งผ่านของนโยบายการเงิน

เนื่องจากการเพิ่มฐานเงินโดยธนาคารกลางด้วยการเข้าซื้อพันธบัตรจากสถาบันการเงิน จะทำให้ปริมาณเงินสูงขึ้นและราคาของเงิน (อัตราดอกเบี้ย) ลดลง ขณะที่การลดฐานเงินด้วยการขายพันธบัตรให้กับสถาบันการเงิน และดูดเงินออกจากระบบทำให้ราคาของเงิน (อัตราดอกเบี้ย) สูงขึ้น เราสามารถวิเคราะห์หลักไถ่ถอนของการส่งผ่านของนโยบายการเงินจากการเปลี่ยนแปลงฐานเงินได้ในทำนองเดียวกันกับการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลาง

กลไกการส่งผ่านของนโยบายการเงินจะเริ่มผ่านจากตลาดเงินระยะสั้นต่อเนื่องไปยังสินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบันการเงิน การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สภาพคล่องจะส่งผลต่อเนื่องไปยังอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นอื่นๆ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยระยะยาว ปริมาณเงินและสินเชื่อในระบบเศรษฐกิจ อัตราว่างงาน ผลผลิต และระดับราคาในระบบเศรษฐกิจ

การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นจะส่งผลไปยังอัตราดอกเบี้ยระยะยาว เช่น อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัย พันธบัตรเอกชน และพันธบัตรรัฐบาลโดยเฉพาะในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นมีแนวโน้มที่จะคงอยู่ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นมีแนวโน้มที่จะส่งผลไปสู่การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยระยะยาวด้วย และอัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่สูงขึ้นจะลดอุปสงค์ต่อสินค้า ซึ่งมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยสูง เช่นที่อยู่อาศัย การลงทุนของภาคธุรกิจ และการบริโภคสินค้าคงทน เช่น รถยนต์ อัตราดอกเบี้ย อัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่สูงขึ้นจะลดความต้องการในที่อยู่อาศัย ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรที่สูงขึ้นจะเพิ่มต้นทุนการกู้ยืมของธุรกิจเอกชน โดยเฉพาะเมื่อสถาบันการเงินเริ่มจำกัดสินเชื่อ

การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยสามารถส่งผลอื่นๆ นอกเหนือจากในตลาดการเงินและตลาดสินเชื่อในประเทศ หากอัตราดอกเบี้ยในประเทศปรับขึ้นสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ ประชาชนย่อมต้องการที่จะถือสินทรัพย์ในรูปของเงินในประเทศมากขึ้น ส่งผลให้ความต้องการสกุลเงินในประเทศมากขึ้น ในกรณีของอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวค่าเงินในประเทศจะแข็งค่าขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนของการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศลดลง ในขณะที่ราคาสินค้าที่ส่งออกจะสูงขึ้น ผลที่ตามมาคือการลดลงของความต้องการสินค้าส่งออกในตลาดโลก และในหลายกรณีประชาชนในประเทศอาจเลือกที่จะบริโภคผลผลิตจากต่างประเทศแทนสินค้าในประเทศเนื่องจากราคาโดยเปรียบเทียบที่ถูกกว่า การเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์ต่อสินค้า จะส่งผลต่อเนื่องไปยังการผลิตและระดับราคาของประเทศ อุปสงค์ที่ลดลงเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยและค่าเงินที่สูงขึ้นมีแนวโน้มที่จะลดการผลิตลง และผ่อนคลายความต้องการต่อการใช้ทรัพยากรในภาวะที่เศรษฐกิจตึงตัว การขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ การผลิตจะตอบสนองต่อการขึ้นอัตราดอกเบี้ยก่อน หลังจากนั้น

ระดับราคาและค่าจ้างแรงงานจะเปลี่ยนแปลงตาม การที่ค่าจ้างและระดับราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นนั้น เนื่องจากโดยทั่วไปแล้วสัญญาต่างๆ ที่ทำในระบบเศรษฐกิจนั้น มักจะทำในรูปแบบที่ป้องกันการผันผวนในค่าจ้างและระดับราคาในระยะสั้น นอกจากนั้นการคาดการณ์เงินเฟ้อของประชาชน ซึ่งมีส่วนสำคัญในการกำหนดระดับค่าจ้าง และราคามักจะปรับตัวอย่างช้าๆ ด้วย กล่าวได้ว่าการที่ระดับค่าจ้างและราคาไม่เปลี่ยนในทันทีที่มีการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์รวม ส่งผลให้ยอดขายและการผลิตในระบบเศรษฐกิจจะล่อตัวลงในช่วงแรกก่อนที่อุปสงค์รวมลดลง อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวนั้นเงินเฟ้อที่คาดการณ์ (Expected Inflation) จะเริ่มเปลี่ยนไป สัญญาต่างๆ จะมีการเขียนขึ้นใหม่ ในขณะที่การเปลี่ยนแปลงอื่นก็เกิดขึ้น ส่งผลให้ระดับราคาและค่าจ้างปรับตัวตามการชะลอตัวของอุปสงค์รวม และระบบเศรษฐกิจจะปรับตัวเข้าสู่จุดดุลยภาพที่มีการใช้ทรัพยากรอย่างเต็มที่อีกครั้งหนึ่ง

ประสิทธิภาพนโยบายการคลัง

1. ระบบเศรษฐกิจปิด

ประสิทธิภาพนโยบายการคลัง วัดจากค่าตัวคูณทางการคลัง (ด้านรายจ่ายรัฐ) ซึ่งค่าตัวคูณทางการคลังจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับปัจจัย 2 ประการ ได้แก่ ประการแรก คือ การตอบสนองของการลงทุนต่ออัตราดอกเบี้ย เช่น เมื่อรัฐบาลใช้นโยบายขาดดุล ทั้งนี้เพื่อเพิ่มอุปสงค์มวลรวมจะส่งผลให้เศรษฐกิจขยายตัว การดำเนินนโยบายดังกล่าวจะส่งผลต่อการปรับตัวในตลาดสินค้า คือจะทำให้มีการผลิตมากขึ้น และรายได้มีการเพิ่มขึ้นเท่ากับจำนวนรายจ่ายที่เพิ่มขึ้นคูณกับตัวคูณของรายจ่ายภาครัฐ แต่การที่รัฐบาลกู้เงินจากภาคเอกชน จะมีผลผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นเนื่องจากปริมาณเงินคงที่ และจากการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนี้จะส่งผลให้อุปสงค์มวลรวมลดลง คือ การลงทุนของเอกชนลดลง เมื่อการลงทุนลดลงจะส่งผลให้ความต้องการสินค้าลดลง และนำไปสู่การลดลงของรายได้ ซึ่งเท่ากับ จำนวนการลงทุนที่ลดลงคูณกับตัวคูณของการลงทุน ในสถานการณ์ดังกล่าว การที่รายได้ลดลงอันเนื่องจากการลดลงของการลงทุนภาคเอกชน จะไปหักล้างกับรายได้ที่เพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากการใช้จ่ายของรัฐบาลที่สูงขึ้น ผลเช่นนี้เรียกว่า crowding out ซึ่งผลหักล้างจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับ การตอบสนองของการลงทุนต่ออัตราดอกเบี้ย

ประการที่สอง คือ การตอบสนองของอุปสงค์ของเงินเพื่อการเก็งกำไรต่ออัตราดอกเบี้ย อธิบายได้ว่า จากผลการดำเนินนโยบายการคลังแบบขยายตัว แล้วทำให้รายได้เพิ่มขึ้นในรอบแรกนั้น จะส่งผลให้ภาคเอกชนปรับสัดส่วนการถือเงินเพื่อใช้จ่ายเพิ่มขึ้นตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะทำให้เงินส่วนที่ถือไว้เพื่อเก็งกำไรลดลง ขณะที่ปริมาณเงินคงเดิม จะผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น และอัตราดอกเบี้ยจะปรับตัวสูงแต่ไม่ขึ้นอยู่กับการตอบสนองของอุปสงค์ของเงิน

เพื่อเก็งกำไรต่ออัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะมีผลต่อการหดตัวของอุปสงค์มวลรวมของภาคเอกชน นโยบายการคลังที่กล่าวมานี้เป็นนโยบายการคลังแบบ pure fiscal policy คือ เป็นนโยบายการคลังที่ใช้แล้วไม่มีผลต่อการเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ นั่นคือ การกำหนดให้รัฐบาลชดเชยงบประมาณขาดดุลโดยการกู้ยืมจากภาคเอกชน

2. ระบบเศรษฐกิจเปิด จะแบ่งเป็น 2 กรณี ดังนี้

2.1 ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว

ประสิทธิภาพนโยบายการคลัง วัดจากค่าตัวคูณทางการคลัง เช่นเดียวกับการพิจารณาประสิทธิภาพนโยบายการคลังในระบบเศรษฐกิจปิด แต่จะมีผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามาเกี่ยวข้องด้วย เนื่องจาก ผลของการใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว จะทำให้ผลผลิต และอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงขึ้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มค่าขึ้น กลไกการปรับตัวที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น เนื่องจากรัฐบาลใช้จ่ายเงินเพิ่มขึ้น จะทำให้อุปสงค์มวลรวมเพิ่มขึ้น และส่งผลให้รายได้เพิ่มขึ้น ทำให้อุปสงค์ของเงินเพื่อจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น โดยประชาชนจะขายพันธบัตรมากขึ้น ทำให้ราคาพันธบัตรลดลง และอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ก็จะทำให้เงินทุนไหลเข้าประเทศขึ้น เนื่องจากชาวต่างประเทศนำเงินมาลงทุนในประเทศมากขึ้น ทำให้ปริมาณเงินทุนจากต่างประเทศมีมากกว่าความต้องการ ส่งผลให้ค่าเงินเพิ่มค่าขึ้น

เมื่อพิจารณาว่า อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มค่าขึ้น จะมีผลทำให้อุปสงค์สำหรับการผลิตในประเทศลดต่ำลงอีกรอบ เพราะฉะนั้นภายใต้ระบบเศรษฐกิจเปิด แรงหดตัวของรายได้ที่จะหักล้าง (crowding out) กับการเพิ่มของรายได้จากการใช้จ่ายของรัฐที่เพิ่มขึ้น จึงเกิดจาก 2 ช่องทาง คือ เกิดจากอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงขึ้น และเกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มค่าขึ้น ทำให้รายได้ลดลง ดังนั้น แสดงถึงนโยบายการคลังในระบบเศรษฐกิจเปิดภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวไม่มีประสิทธิภาพ

2.2 ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

ประสิทธิภาพนโยบายการคลัง ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ จะพิจารณา เช่นเดียวกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว คือ ผลของการใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว จะทำให้ผลผลิต และอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงขึ้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มค่าขึ้น กลไกการปรับตัวที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น เนื่องจากรัฐบาลใช้จ่ายเงินเพิ่มขึ้น จะทำ

ให้อุปสงค์มวลรวมเพิ่มขึ้น และส่งผลให้รายได้เพิ่มขึ้น ทำให้อุปสงค์ของเงินเพื่อจับจ่ายใช้สอยมากขึ้น โดยประชาชนจะขายพันธบัตรมากขึ้น ทำให้ราคาพันธบัตรลดลง และอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ก็จะทำให้เงินทุนไหลเข้าประเทศขึ้น เนื่องจากชาวต่างประเทศนำเงินมาลงทุนในประเทศมากขึ้น ทำให้ปริมาณเงินทุนจากต่างประเทศมีมากกว่าความต้องการ ส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มค่าขึ้น จากข้อกำหนดว่าใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยต้องเข้ามาแทรกแซงโดยซื้อเงินตราต่างประเทศ แล้วขายเงินตราภายในประเทศ จึงเท่ากับว่าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยลดลง จะเห็นได้ว่าผลกระทบของการหดตัวของรายได้ อันเนื่องมาจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น (crowding out) จะไม่เกิด เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยถูกบังคับให้เพิ่มปริมาณเงินเข้าสู่ระบบ ดังนั้นแสดงว่านโยบายการคลังในระบบเศรษฐกิจเปิดภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มีประสิทธิภาพ

ประสิทธิภาพของนโยบายการเงิน

1. ระบบเศรษฐกิจปิด

ประสิทธิภาพของนโยบายการเงิน วัดจากค่าตัวคูณทางการเงิน โดยค่าตัวคูณทางการเงินจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับปัจจัย 2 ประการ เช่นเดียวกับการพิจารณาประสิทธิภาพนโยบายการคลัง เช่น ในการดำเนินนโยบายการเงินแบบขยายตัว โดยการเพิ่มปริมาณเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ ซึ่งการเพิ่มของปริมาณเงินจะทำให้เกิดอุปทานส่วนเกินของเงิน และอัตราดอกเบี้ยลดลง ส่งผลให้มีการปรับปรุงความสมดุลระหว่างปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นกับอุปสงค์ของเงิน กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยที่ลดลงนั้นจะมีผลทำให้อุปสงค์ความต้องการเงินเพื่อเก็งกำไรเพิ่มขึ้นจนกระทั่งเท่ากับปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้น โดยอัตราดอกเบี้ยจะลดลงมากน้อยแค่ไหนขึ้นอยู่กับความต้องการของความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรต่ออัตราดอกเบี้ย ที่จะส่งผลไปยังภาคที่แท้จริง กล่าวคือ การที่อัตราดอกเบี้ยลดลงนั้นจะส่งผลให้การลงทุนและการบริโภคเพิ่มขึ้น อันนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของรายได้

2. ระบบเศรษฐกิจเปิด จะแบ่งเป็น 2 กรณี ดังนี้

2.1 ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว

ประสิทธิภาพนโยบายการเงิน วัดจากค่าตัวคูณทางการเงิน เช่นเดียวกับการพิจารณาประสิทธิภาพนโยบายการเงินภายใต้ระบบเศรษฐกิจปิด แต่จะมีเรื่องของผลกระทบอัตรา

แลกเปลี่ยนเข้ามาเกี่ยวข้องด้วย เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย เช่น การซื้อพันธบัตรคืนจากประชาชน จะทำให้ปริมาณเงินในระบบเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยลดลง จากการที่อัตราดอกเบี้ยลดลงทำให้เงินทุนไหลออกมากขึ้น เนื่องจากนักลงทุนมีความต้องการเงินทุนไปลงทุนต่างประเทศมากขึ้น จึงทำให้มีแรงกดดันทำให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่า ขณะที่ประเทศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่มีความจำเป็นที่เข้าไปแทรกแซง ดังนั้นจึงไม่มีผลกระทบต่อปริมาณเงิน เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่าจะมีผลต่ออุปสงค์ต่อสินค้าที่ผลิตภายในประเทศ คือ จะทำให้การส่งออกเพิ่มมากขึ้น ขณะที่การนำเข้าลดลง ซึ่งจะทำให้รายได้ประชาชาติเพิ่มมากขึ้น ดังนั้นแสดงว่านโยบายการเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว มีประสิทธิภาพ

2.2 ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

ประสิทธิภาพของนโยบายการเงิน จะพิจารณาเช่นเดียวกับประสิทธิภาพของนโยบายการเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ซึ่งอธิบายได้ว่า ผลของการใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายจะทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มมากขึ้น อัตราดอกเบี้ยลดลง และจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงนี้ ทำให้เงินทุนเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศและกดดันให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่า แต่เนื่องจากอยู่ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ดังนั้นธนาคารแห่งประเทศไทยต้องเข้ามาแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน โดยการขายเงินตราต่างประเทศ การดำเนินการเช่นนี้ทำให้ปริมาณเงินในระบบถูกดึงออก พร้อมกับอัตราดอกเบี้ยเริ่มปรับตัวสูงขึ้น หักล้างกับผลที่เริ่มจากการใช้นโยบายการเงิน

แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับนโยบายการคลัง

นักเศรษฐศาสตร์สมัยก่อนมีความเชื่อมั่นในลัทธิเสรีนิยม อิทธิพลความเชื่อดังกล่าวมีอยู่ในกลุ่มนักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิก (Classical Economists) พวกคลาสสิกเรียกร้องให้ระบบเศรษฐกิจเป็นแบบเสรีนิยมด้วยภาครัฐไม่ควรเข้ามายุ่งเกี่ยวกับภาคเอกชน รัฐทำหน้าที่เพียงปกป้องระบบตลาดเสรีและให้หลักประกันแก่เอกชนว่า จะไม่มีการแทรกแซง ระบบเศรษฐกิจสามารถปรับตัวเองได้โดยอัตโนมัติ แม้จะมีความผันผวนของสภาพเศรษฐกิจ แต่ในที่สุดจะสามารถปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพได้ อันเนื่องมาจากการทำงานอย่างมีประสิทธิภาพของกลไกราคาซึ่งแฝงอยู่ในระบบตลาด โดยในทฤษฎีแนวคลาสสิกเน้นความสำคัญของอุปทานตามกฎของซายส์ คือ “อุปทานสร้างอุปสงค์ของตัวเอง” (Supply creates its own demand) ดุลยภาพในตลาดสินค้าและบริการเกิดขึ้นเมื่อระบบเศรษฐกิจผลิตเต็มประสิทธิภาพ มีการจ้างงานและใช้ทรัพยากรอย่างเต็มที่ เสถียรภาพทาง

เศรษฐกิจถูกกำหนดโดยการเปลี่ยนแปลงด้านอุปทานมวลรวม (Aggregate Supply) มิใช่อุปสงค์มวลรวม (Aggregate Demand) นั่นคือ การผลิตจะอยู่ในระดับของศักยภาพ (Potential Output) มูลค่าของผลผลิตจะเป็นรายได้หรือผลตอบแทนของเจ้าของปัจจัยการผลิตซึ่งเป็นผู้สร้างอุปสงค์ต่อสินค้าและบริการโดยนัยนี้อุปทานมวลรวมจึงเป็นตัวสร้างอุปสงค์มวลรวม สรุปแนวคิดของสำนักคลาสสิก คือ การปล่อยให้ภาคเอกชนเข้าไปมีบทบาทดำเนินกิจกรรมในระบบเศรษฐกิจอย่างเต็มที่ โดยที่รัฐเข้าไปยุ่งเกี่ยวกับน้อยที่สุด ระบบตลาดเสรีมีกลไกในตัวเองโดยอัตโนมัติ การปรับตัวจะเกิดขึ้นตลอดเวลา กลไกราคาจะช่วยให้ระบบเศรษฐกิจปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพที่มีการจ้างงานเต็มที่ได้อย่างเสมอในระยะยาว นักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิกเชื่อว่าดุลยภาพของเศรษฐกิจกับภาวการณ์จ้างงานเต็มที่เกิดขึ้นพร้อมกัน

ในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 1 และก่อนสงครามโลกครั้งที่ 2 ปี ค.ศ. 1930-1935 ได้เกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำรุนแรงทั่วโลก ระบบเศรษฐกิจไม่สามารถปรับตัวได้โดยอัตโนมัติ โดยทั่วไปเศรษฐกิจตกต่ำ การว่างงานมีจำนวนมากเพิ่มขึ้น เกิดสภาพยากไร้ปรากฏอยู่ทั่วไป แสดงถึงความล้มเหลวของระบบเศรษฐกิจแบบเสรีนิยมที่เป็นอยู่ในขณะนั้น นักเศรษฐศาสตร์ชาวอังกฤษ John Maynard Keynes ได้เสนอแนวคิดในการแก้ปัญหาเศรษฐกิจ แนวคิดทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ตามแนวทางของเคนส์เน้นความสำคัญของอุปสงค์มวลรวม (Aggregate Demand) อันเป็นระดับอุปสงค์มวลรวมต่อสินค้าและบริการทั้งหมดที่เกิดขึ้นจริง เคนส์เห็นว่าอุปทานมวลรวม (Aggregate Supply) จะถูกกำหนดโดยอุปสงค์มวลรวม กล่าวคือ ดุลยภาพของการผลิต การจ้างงานของระบบเศรษฐกิจจะถูกกำหนดจากทางด้านอุปสงค์ ข้อเสนอของเคนส์จึงเป็นนโยบายบริหารอุปสงค์มวลรวม อุปสงค์มวลรวมทั้งหมดที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจเป็นตัวแปรสำคัญในการกำหนดระดับของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เคนส์เห็นว่าเศรษฐกิจที่อยู่ในดุลยภาพไม่ได้แสดงว่าจะต้องอยู่ในภาวะการจ้างงานเต็มที่ในเวลาเดียวกัน เพราะปัญหาการว่างงานเกิดขึ้นเนื่องจากอุปสงค์ของระบบเศรษฐกิจอยู่ในระดับต่ำเกินไปในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ระบบเศรษฐกิจอาจมีการใช้จ่ายรวมไม่มากพอ สินค้าที่ผลิตได้ในระบบเศรษฐกิจมีมากเกินไปเกินความต้องการ ก่อให้เกิดปัญหาการว่างงานตามมา เคนส์ได้เน้นให้เห็นถึงความสำคัญของภาครัฐ โดยเฉพาะอย่างยิ่งวิธีการหารายได้ และการใช้จ่ายภาครัฐเป็นปัจจัยสำคัญ ที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้นมาได้ รัฐบาลควรเข้ามาแทรกแซงกลไกตลาด แทนที่จะปล่อยให้กลไกตลาดทำงานตามลำพัง ซึ่งอาจต้องใช้ระยะเวลานาน รัฐบาลอยู่ในฐานะที่จะช่วยได้ด้วยการเพิ่มการใช้จ่ายของภาครัฐ ซึ่งเป็นการเพิ่มอุปสงค์มวลรวมของระบบเศรษฐกิจ เพื่อกระตุ้นให้เกิดการลงทุน การผลิต และการจ้างงานเพิ่มขึ้น

เคนส์และนักเศรษฐศาสตร์สำนักเคนส์เซียน (Keynesians) เสนอแนะให้รัฐบาลใช้นโยบายด้านอุปสงค์ เพื่อให้ระดับอุปสงค์มวลรวมอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยมีข้อเสนอทางนโยบายว่า

ในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ รัฐบาลสามารถใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว (Expansionary Fiscal Policy) โดยการเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาล การลดภาษีควบคู่ไปกับการใช้นโยบายขาดดุล เพื่อเป็นการเปลี่ยนแปลงอุปสงค์มวลรวมในระบบเศรษฐกิจโดยตรง ทำให้อุปสงค์มวลรวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เกิดการกระตุ้นเศรษฐกิจ เกิดการลงทุน การผลิต และการจ้างงาน ดังนั้นปัจจัยที่สำคัญที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจฟื้นตัว คือ อุปสงค์มวลรวมซึ่งสามารถควบคุมได้โดยใช้นโยบายการคลัง โดยเฉพาะมาตรการด้านรายจ่าย มาตรการด้านภาษี ซึ่งแต่ละมาตรการจะมีกลไกการทำงานโดยตัวทวีคูณ (Multipliers) ค่าตัวทวีคูณจะแสดงขนาดของการเปลี่ยนแปลงของผลผลิตรวม หรือระดับรายได้ประชาชาติ อันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายอิสระต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจที่ไม่ขึ้นอยู่กับการใช้จ่าย ไม่ว่าจะเป็นการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายในการบริโภค รายจ่ายในการลงทุน เป็นต้น หรืออาจกล่าวได้ว่า เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในค่าใช้จ่ายอิสระจะมีผลทำให้ผลผลิต หรือรายได้ประชาชาติเปลี่ยนแปลงไปเท่ากับตัวทวีคูณกับปริมาณการเปลี่ยนแปลงในค่าใช้จ่ายอิสระนั้น

นักเศรษฐศาสตร์สำนักเคนส์เห็นว่า รัฐบาลควรใช้นโยบายการคลังมากกว่านโยบายการเงินเพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำ เพราะการใช้นโยบายการคลัง ไม่ว่าจะเป็น การเพิ่มของการใช้จ่ายของรัฐบาล หรือการลดภาษี หรือทั้งสองอย่างรวมกัน จะกระทบต่ออุปสงค์มวลรวมโดยตรง และส่งผลต่อผลผลิตหรือรายได้ประชาชาติอย่างรวดเร็ว ส่วนนโยบายการเงินนั้น จะส่งผลกระตุ้นหรือชะลอเศรษฐกิจได้จะต้องผ่านกลไกของอัตราดอกเบี้ยก่อน ซึ่งก็ไม่แน่ว่าแม้อัตราดอกเบี้ยจะเปลี่ยนแปลงไป แต่ถ้าปัจจัยอื่นๆ ไม่อำนวย นักลงทุนก็อาจจะไม่เปลี่ยนแปลงการลงทุนตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยได้ เพราะปัจจัยที่กำหนดการลงทุนมิใช่อัตราดอกเบี้ยเพียงอย่างเดียว การผลิตและการจ้างงานอาจไม่เป็นไปตามที่คาดหมาย นโยบายการเงินจึงมีผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจในทางอ้อม มากกว่าเมื่อเทียบกับนโยบายการคลัง

ดุลยภาพทั่วไปของระบบเศรษฐกิจเปิด

1. เส้นอุปสงค์ของระบบเศรษฐกิจเปิด (Aggregate Demand: AD)

ตลาดผลิตภัณฑ์ (Product Market)

$y = c + i + g + (x - m)$	สมการที่ 1
$c = c(y)$	สมการที่ 2
$i = i(r, y)$	สมการที่ 3
$g = g$	สมการที่ 4
$x = x(P, e)$	สมการที่ 5
$m = m(P, e, y)$	สมการที่ 6

สมการที่ 1 เป็นสมการนิยามดุลยภาพของตลาดผลผลิต คือ รายได้ที่แท้จริง (y) เท่ากับผลรวมของการใช้จ่าย ซึ่งได้แก่ การบริโภคที่แท้จริง (c) การลงทุนที่แท้จริง (i) การใช้จ่ายของรัฐบาลที่แท้จริง (g) การส่งออกที่แท้จริง (x) และการนำเข้าที่แท้จริง (m)

สมการที่ 2 เป็นสมการการบริโภคที่แท้จริง (c) ซึ่งเป็นฟังก์ชันของรายได้ที่สามารถจับจ่ายใช้สอยได้จริง (y) คือ เป็นรายได้หลังหักภาษี

สมการที่ 3 เป็นสมการการลงทุนที่แท้จริง (i) ซึ่งเป็นฟังก์ชันของรายได้ที่แท้จริง (y) และอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (r) โดยการลงทุนที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับรายได้ที่แท้จริง แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง

สมการที่ 4 เป็นสมการการใช้จ่ายของภาครัฐที่แท้จริง (g) กำหนดโดยนโยบายการคลัง

สมการที่ 5 เป็นสมการส่งออกที่แท้จริง (x) ซึ่งเป็นฟังก์ชันของราคา (P) และ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (e) โดยการส่งออกที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับราคาและอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

สมการที่ 6 เป็นสมการนำเข้าที่แท้จริง (m) ซึ่งเป็นฟังก์ชันของราคา (P) อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (e) และรายได้ที่แท้จริง (y) โดยการนำเข้าที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคา อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง และรายได้ที่แท้จริง

ตลาดเงินตรา (Money Market)

$$\frac{M}{P} = l(r) + k(y) \quad \text{สมการที่ 7}$$

สมการที่ 7 เป็นสมการนิยามดุลยภาพของตลาดเงิน คือ อุปทานของเงินที่แท้จริง ($\frac{M}{P}$) เท่ากับอุปสงค์ที่แท้จริงของเงิน ซึ่งประกอบไปด้วย อุปสงค์ของเงินเพื่อเก็งกำไร $l(r)$ และ อุปสงค์ของเงินเพื่อจับจ่ายใช้สอย $k(y)$

สมการ IS : ณ ดุลยภาพในตลาดผลผลิต

แทนที่สมการที่ 2 ถึงสมการที่ 6 ลงในสมการที่ 1 จะได้

$$y = c(y) + i(r, y) + g + x(P, e) - m(P, e, y) \quad \text{สมการที่ 8}$$

จากสมการที่ 8 สามารถหา Total Differential ได้ดังสมการ

$$dy = c' dy + i' dr + i'' dy + dg + (x' dP + x'' de) - (m' dP + m'' de + m''' dy) \quad \text{สมการที่ 9}$$

จากสมการที่ 7 สามารถหา Total Differential ได้ดังสมการ

$$\frac{PdM - Mdp}{P^2} = l' dr + k' dy \quad \text{สมการที่ 10}$$

$$l' dr = \frac{P}{P^2} dM - \frac{M}{P^2} dP - k' dy$$

$$dr = \frac{1}{l' P} dM - \frac{M}{l' P^2} dP - \frac{k'}{l'} dy \quad \text{สมการที่ 11}$$

แทนสมการที่ 11 ในสมการที่ 9 จะได้

$$dy = c^s dy + i \left(\frac{1}{l^s P} dM - \frac{M}{l^s P^2} dP - \frac{k^s}{l^s} dy \right) + i^s dy + dg + (x^s dP + x^s de) - (m^s dP + m^s de + m^s dy)$$

$$dy = c^s dy + \frac{i^s}{l^s P} dM - \frac{i^s M}{l^s P^2} dP - \frac{i^s k^s}{l^s} dy + i^s dy + dg + (x^s dP + x^s de) - (m^s dP + m^s de + m^s dy)$$

$$dy - c^s dy + \frac{i^s k^s}{l^s} dy - i^s dy + m^s dy = \frac{i^s}{l^s P} dM - \frac{i^s M}{l^s P^2} dP + dg + (x^s dP + x^s de) - (m^s dP + m^s de)$$

$$(1 - c^s + \frac{i^s k^s}{l^s} - i^s + m^s) dy = \frac{i^s}{l^s P} dM - \frac{i^s M}{l^s P^2} dP + dg + (x^s dP + x^s de) - (m^s dP + m^s de)$$

$$\therefore dy = \frac{1}{(1 - c^s + \frac{i^s k^s}{l^s} - i^s + m^s)} \cdot \left(\frac{i^s}{l^s P} dM - \frac{i^s M}{l^s P^2} dP + dg + (x^s dP + x^s de) - (m^s dP + m^s de) \right)$$

สมการที่ 12

จากสมการที่ 12 จะได้สมการของเส้นอุปสงค์ของระบบเศรษฐกิจ (AD) ซึ่งแสดงดุลยภาพของตลาดผลิตภัณฑ์และตลาดเงินตรา ส่วนอุปทานของระบบเศรษฐกิจ (AS) กำหนดให้มีลักษณะเส้นขนานกับแกนอน

จากสมการของ AD ในสมการที่ 12

$$dy = \frac{1}{(1 - c^s + \frac{i^s k^s}{l^s} - i^s + m^s)} \cdot \left(\frac{i^s}{l^s P} dM - \frac{i^s M}{l^s P^2} dP + dg + (x^s dP + x^s de) - (m^s dP + m^s de) \right)$$

$$\text{กำหนดให้} \quad \delta = \left(1 - c^s + \frac{i^s k^s}{l^s} - i^s + m^s \right)$$

$$\alpha = \frac{i^s}{l^s}$$

$$\gamma = (x^s - m^s)$$

ดังนั้นจัดรูปสมการใหม่ได้ดังนี้

$$dy = \frac{1}{\delta} \cdot \left(\frac{\alpha}{P} dM - \frac{\alpha M}{P^2} dP + dg + (x^s + x^s de) - (m^s + m^s de) \right)$$

$$dy = \frac{1}{\delta} \cdot \left(\frac{\alpha}{P} dM + dg + \left(\gamma - \frac{\alpha M}{P^2} \right) dP + \gamma de \right)$$

$$dy = \frac{\alpha}{\delta} \frac{1}{P} dM + \frac{1}{\delta} dg + \frac{1}{\delta} \left(\gamma \cdot \frac{\alpha M}{P^2} \right) + \frac{1}{\delta} (\gamma de)$$

เขียนในรูป Discrete form ได้ว่า

$$y_t - y_{t-1} = \left(\frac{\alpha}{\delta} \frac{1}{P_{t-1}} (M_t - M_{t-1}) \right) + \left(\frac{1}{\delta} (g_t - g_{t-1}) \right) + \left(\frac{1}{\delta} \gamma \right) \\ - \left(\frac{\alpha M_{t-1}}{\delta (P_{t-1})(P_{t-1})} \right) + \left(\frac{1}{\delta} \gamma (e_t - e_{t-1}) \right)$$

กำหนดให้ $M_{t-1} = g_{t-1} = P_{t-1} = e_{t-1} = 1$

$$\therefore y_t - y_{t-1} = \left(\frac{\alpha}{\delta} (M_t - 1) \right) + \left(\frac{1}{\delta} (g_t - 1) \right) + \left(\frac{1}{\delta} \gamma \right) \\ - \left(\frac{\alpha}{\delta} \right) + \left(\frac{1}{\delta} \gamma (e_t - 1) \right)$$

$$y_t - y_{t-1} = \left(\frac{\alpha}{\delta} M_t - \frac{\alpha}{\delta} \right) + \left(\frac{1}{\delta} g_t - \frac{1}{\delta} \right) + \left(\frac{1}{\delta} \gamma \right) \\ - \left(\frac{\alpha}{\delta} \right) + \left(\frac{1}{\delta} \gamma e_t - \frac{1}{\delta} \gamma \right)$$

$$y_t - y_{t-1} = \frac{\alpha}{\delta} M_t - \frac{\alpha}{\delta} + \frac{1}{\delta} g_t - \frac{1}{\delta} + \frac{1}{\delta} \gamma - \frac{1}{\delta} \gamma - \frac{\alpha}{\delta} + \frac{\alpha}{\delta} + \frac{1}{\delta} \gamma e_t - \frac{1}{\delta} \gamma$$

$$y_t - y_{t-1} = \frac{\alpha}{\delta} M_t + \frac{1}{\delta} g_t + \frac{1}{\delta} \gamma e_t - \frac{1}{\delta} - \frac{1}{\delta} \gamma$$

สมการที่ 13

จากสมการที่ 1- 13 จะนำไปใช้ในส่วนของแบบจำลองของการศึกษาครั้งนี้ โดยแสดงถึงความสัมพันธ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (y), ปริมาณเงิน (M), รายจ่ายของรัฐ (g) และอัตราแลกเปลี่ยน (e)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องจะเป็นส่วนหนึ่งของการตรวจเอกสาร หรือ เอกสารงานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาเรื่องผลกระทบของนโยบายการคลัง ซึ่งจากการตรวจเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง จะแบ่งเป็นงานศึกษาภายในประเทศและงานศึกษาของต่างประเทศ โดยงานศึกษาในประเทศได้แก่ สรพงษ์ เจริญฤทธยาวุฒิ (2544); ญัฐกานต์ วรสง่าศิลป์ (2551) และวิมล ชาตะมินา (2552) โดยมีรายละเอียดดังนี้

สรพงษ์ เจริญฤทธยาวุฒิ (2544) ได้ทำการศึกษาผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงค่าใช้จ่ายภาครัฐต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคของประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ.2531-2541 โดยคาดการณ์ค่าสัมประสิทธิ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา และวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบสองชั้น ตลอดจนทำซิมูเลชันเพื่อทดสอบความสมบูรณ์ของแบบจำลอง

ผลการศึกษาพบว่า เมื่อกำหนดให้การใช้จ่ายภาครัฐบาลเพิ่มขึ้นแบบถาวรร้อยละ 4 ร้อยละ 8 และร้อยละ 12 ต่อไตรมาส จะทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ การผลิตรวม การจ้างงาน การบริโภคของเอกชน จะเพิ่มขึ้น ส่วนอัตราดอกเบี้ยจะลดลง เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายภาครัฐมีผลทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้น เมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้น ทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น และการลงทุนภาคเอกชนเพิ่มขึ้นตามทฤษฎีตัวเร่ง โดยที่การเพิ่มขึ้นของปริมาณเงิน (อุปทานเงินตรา) จะมีค่ามากกว่าการลงทุนของภาคเอกชน (อุปสงค์เงินตรา) ที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น จึงทำให้อัตราดอกเบี้ยปรับลดลง

ญัฐกานต์ วรสง่าศิลป์ (2551) ได้ทำการศึกษาเรื่องเครื่องชี้แรงกระตุ้นและตัวคูณทางการคลังของไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประเมินขนาดของการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ต่อการใช้จ่ายของรัฐบาลประเภทต่างๆ (Fiscal multiplier) ได้แก่ รายจ่ายประจำ เงินโอนรายจ่ายประจำ รายจ่ายลงทุน และเงินโอนรายจ่ายลงทุน โดยมีการใช้แบบจำลอง vector auto regression ในการประเมินขนาดของการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ต่อการใช้จ่ายของรัฐบาลประเภทต่างๆ ใช้ข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ. 2540 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2550

ผลการศึกษาพบว่า รายจ่ายประจำ รายจ่ายลงทุน และเงินโอนรายจ่ายลงทุน มีค่าตัวคูณมากกว่า 1 เนื่องจากลักษณะการใช้จ่ายที่ก่อให้เกิดอุปสงค์สืบเนื่อง กล่าวคือ รายจ่ายประจำที่มีการใช้จ่ายหลักที่หมวดเงินเดือนและหมวดค่าจ้าง มีผลต่อการบริโภคของประชาชนเป็นหลัก ในขณะที่รายจ่ายลงทุนในช่วงหลังวิกฤติเศรษฐกิจ รัฐบาลมีการลงทุนด้านคมนาคมขนส่งและสื่อสารมาก

ที่สุด และสามารถเพิ่มประสิทธิภาพจากการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้ และสำหรับเงินโอนรายจ่ายลงทุน มีบทบาทสำคัญที่สุด ทำให้เงินหมุนเวียนในท้องถิ่น ย่อมทำให้เกิดอุปสงค์สืบเนื่องได้เป็นอย่างดี ทำให้เกิดการตอบสนองต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในระดับสูง อย่างไรก็ตาม สำหรับเงินโอนรายจ่ายประจำ มีค่าตัวคูณต่ำกว่า 1 เป็นผลมาจากองค์ประกอบในรายจ่ายสำคัญของการใช้จ่ายรายการนี้ เพื่อพัฒนาการศึกษา สาธารณสุข และสวัสดิการ จึงต้องใช้ระยะเวลานานในการส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจ

วิมล ชาตะมินา (2552) ได้ทำการศึกษาเรื่องนโยบายการคลังในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2551 มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ถึงผลกระทบของมาตรการทางด้านการคลังที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2552-2553 ซึ่งศึกษาโดยตัวคูณทางการคลัง (Fiscal multiplier)

ผลการศึกษาพบว่า ผลการคำนวณด้านตัวคูณทางการคลังส่งผลต่อการเติบโตของระบบเศรษฐกิจ โดยตัวคูณทางการคลังที่มีค่าเป็นบวกและมีค่ามากกว่า 1 ซึ่งหมายถึง ผลของการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นมากกว่าการใช้จ่ายงบประมาณในปีที่มีการใช้จ่าย โดยมีผลกระทบให้เกิดการจ้างงาน การบริโภค และการผลิตสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่องจากการใช้จ่ายงบประมาณ

จากการตรวจสอบเอกสารงานศึกษาของต่างประเทศ พบว่า งานศึกษาด้านผลกระทบทางนโยบายที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ ส่วนใหญ่มีการใช้แบบจำลอง Vector Autoregression (VAR) อาทิ เช่น งานศึกษาของ Fatas and Mihov (2001) ที่ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของนโยบายการคลังที่มีต่อการบริโภคและการจ้างงาน ผลการศึกษาพบว่า ในการเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐ จะทำให้ค่าตัวคูณทวีมีค่ามากกว่า 1 และเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Shock) ของค่าใช้จ่ายทางตรงของรัฐ มีผลทำให้การบริโภคของเอกชนมีการตอบสนองในทิศทางบวก ในขณะที่การลงทุนของเอกชนไม่นับสำคัญทางสถิติ ส่วนด้านการจ้างงานมีผลการตอบสนองในทิศทางบวกต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของค่าใช้จ่ายทางตรงของรัฐ กล่าวคือ ทำให้การจ้างงานเพิ่มขึ้น , Florian (2001) ได้ศึกษาผลกระทบนโยบายการคลังในประเทศเยอรมัน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่มีต่อการใช้จ่ายของรัฐ ผลการศึกษาพบว่า จากการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Shock) ของการใช้จ่ายของรัฐ ทำให้ระดับผลผลิตมีการตอบสนองในทิศทางบวก โดยที่การบริโภคของเอกชนเพิ่มขึ้น ซึ่งผลการศึกษาจะเห็นได้ว่าเป็นไปตามแนวคิดของแบบจำลอง Keynesian , Blanchard and Perotti (2002) ที่ศึกษาผลของการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายของรัฐที่มีต่อระดับผลผลิต โดยใช้ตัวแปร คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ, ค่าใช้จ่ายทางตรงของรัฐ และรายรับสุทธิ ผลการศึกษาพบว่า จากการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Shock) ของค่าใช้จ่ายทางตรงของรัฐ ได้ส่งผลให้ระดับผลผลิตเพิ่มขึ้น โดยที่การบริโภคของเอกชนมีการตอบสนองใน

ทิศทางการลงทุนของเอกชนมีการตอบสนองในทิศทางลบ, Perotti (2002) ได้ใช้วิธีการเดียวกับ งานศึกษาของ Blanchard and Perotti (2002) โดยได้ศึกษากลุ่มประเทศ OECD โดยมีตัวแปรที่ศึกษาเพิ่มขึ้น ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ, ค่าใช้จ่ายทางตรงของรัฐ, รายรับสุทธิ และอัตราดอกเบี้ย ซึ่งผลที่ได้จากการศึกษานี้พบว่า ค่าตัวคูณทวีของรายจ่ายรัฐมีค่าเป็นบวกและต่ำกว่า 1 ในไตรมาสที่ 4 ไตรมาสที่ 8 และไตรมาสที่ 12 , Gali *et al.* (2003) ได้ศึกษาค้นคว้ากับ Perotti (2002) แต่ต่างกันที่ตัวแปร โดยใช้ตัวแปร ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ, รายจ่ายทางตรงของรัฐ การจ้างงาน และอัตราดอกเบี้ย ผลการศึกษาพบว่า ค่าตัวคูณทวีรายจ่ายมีค่าเป็นบวก โดยที่การบริโภคของเอกชนมีการตอบสนองในทิศทางบวกและมีขนาดใหญ่ ในขณะที่การลงทุนของเอกชนไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งผลดังกล่าวนี้เหมือนกับงานของ Fatas and Mihov (2001) และในประเทศอิตาลี Raffaella *et al.* (2007) ได้ดูผลกระทบของนโยบายการคลังผ่านรายจ่ายของรัฐ ผลการศึกษาพบว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีการตอบสนองต่อรายจ่ายของรัฐในลักษณะ hump – shaped คือ มีลักษณะเพิ่มขึ้น และมีค่าสูงสุดในไตรมาสที่ 3 ต่อมาได้มีแนวโน้มลดลงสู่ค่าเฉลี่ยและสิ้นสุดในช่วงเวลาไตรมาสที่ 8 ส่วนผลด้านค่าตัวคูณทวีพบว่า มีค่าเป็นบวกและสูงกว่างานศึกษาอื่นๆ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และงานศึกษาของ Matteo and Giovanni (2010) ได้ดูการตอบสนองของผลผลิตที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Shock) ของรายจ่ายของรัฐ ซึ่งผลที่ได้เป็นไปตามแนวคิดของ Keynesian กล่าวคือ ระดับผลผลิตมีการตอบสนองในทิศทางบวก และในสัดส่วนที่มาก ส่วนด้านการบริโภคของเอกชนมีการตอบสนองในทิศทางบวกเช่นเดียวกัน แต่ด้านการลงทุนของเอกชนพบว่า การลงทุนด้านที่อยู่อาศัยจะเพิ่มขึ้น นำไปสู่การเพิ่มขึ้นของผลผลิต ส่วนการลงทุนที่ไม่ใช่ที่อยู่อาศัยนั้นเกิด Crowded out อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

แบบจำลองในการวิจัย

การศึกษครั้งนี้ได้ใช้แบบจำลอง Vector autoregressive model (VAR) ในการวิเคราะห์ข้อมูลอนุกรมเวลาในอดีต โดยการประมาณค่าผลกระทบที่เกิดขึ้น และพิจารณาถึงความสัมพันธ์ของความเคลื่อนไหวระหว่างตัวแปรต่างๆที่มีต่อกัน ซึ่งอยู่ภายใต้กรอบของความสัมพันธ์ภายในแบบจำลองที่กำหนดไว้ ทั้งนี้เพื่อให้ทราบถึงผลกระทบของปัจจัยที่เราสนใจ อย่างไรก็ดี แบบจำลอง VAR อาจจะไม่ได้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆอย่างชัดเจน ดังนั้น จึงต้องอาศัยเครื่องมืออื่นเพิ่มเติม เพื่อแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในภาพรวมได้ชัดเจนขึ้น โดยเครื่องมือที่จะนำมาใช้ศึกษาเพิ่มเติมในครั้งนี้ ได้แก่ การวิเคราะห์การตอบสนองของตัวแปร (Impulse Response Function) และ การวิเคราะห์ขนาดของอิทธิพลของตัวแปรโดยการแยกส่วนความแปรปรวน (Variance Decomposition)

โดยแบบจำลอง Primitive VAR ที่มีตัวแปร Endogenous ทั้งหมด n ตัว มีลักษณะดังต่อไปนี้

$$Bx_t = \Gamma_0 + \sum_{i=1}^p \Gamma_i x_{t-i} + \varepsilon_t \quad \text{สมการที่ 14}$$

โดยที่

x_t	คือ	เวกเตอร์ตัวแปรภายใน (Endogenous) ขนาด $n \times 1$
B	คือ	เมตริกซ์สัมประสิทธิ์ของตัวแปรภายใน (Endogenous) ในเวลาปัจจุบัน (x_t) ที่มีขนาด $n \times n$ โดยพจน์ที่อยู่บนเส้นทแยงมุมเท่ากับ 1
Γ_0	คือ	เวกเตอร์ค่าคงที่ ขนาด $n \times 1$
Γ_i	คือ	เมตริกซ์สัมประสิทธิ์ของตัวแปรภายใน (Endogenous) ในเวลาอดีต (x_{t-i}) ที่มีขนาด $n \times n$
ε_t	คือ	เวกเตอร์ของตัวรบกวน (Disturbance Term) โดยมีคุณสมบัติ white noise ที่มีขนาด $n \times 1$

แบบจำลอง Primitive VAR ดังกล่าวยังไม่สามารถนำมาประมาณค่าได้ เพราะมี Contemporaneous Effects ระหว่างตัวแปร ทำให้ตัวแปรอิสระในแต่ละสมการมีความสัมพันธ์กับตัวรบกวน (Disturbance Term) ในสมการ ดังนั้น จะทำให้ค่าประมาณของสัมประสิทธิ์มีลักษณะ

เป็น Biased และ Inconsistent เราจึงต้องปรับเปลี่ยนแบบจำลอง Primitive VAR ให้อยู่ในรูป Reduced form โดยการคูณ B^{-1} ในสมการที่ 14 จะได้

$$x_t = A_0 + \sum_{i=1}^p A_i x_{t-i} + e_t \quad \text{สมการที่ 15}$$

โดยที่

$$\begin{aligned} A_0 &= B^{-1} \Gamma_0 \\ A_i &= B^{-1} \Gamma_i \\ e_t &= B^{-1} \varepsilon_t \end{aligned}$$

โดยที่ A_i คือ $A_i(L)$ ถูกกำหนดจากค่าในอดีต (Lagged Value) ของตัวเองและตัวแปรภายใน (Endogenous) ตัวอื่น จะเห็นได้ว่า Contemporaneous Effects ระหว่างตัวแปรภายใน (x_t) ได้ถูกขจัดออกไปเรียบร้อยแล้ว

สมการที่ 15 แสดงให้เห็นว่า ค่าของตัวแปรภายในตัวหนึ่งจะถูกกำหนดจากค่าในอดีต (Lagged Values) ทั้งจากตัวของมันเองและตัวแปรอื่น ดังนั้น การกำหนดให้จำนวน Lag ที่มากขึ้น จะทำให้ความสามารถในการอธิบายพฤติกรรมเชิงพลวัตของแบบจำลอง VAR ในรูปของสมการลดรูป (Reduced-form) สูงขึ้น แต่ในขณะเดียวกัน Degree of Freedom จะลดลง เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์ที่ถูกประมาณค่ามากขึ้น ทำให้ผลการประมาณมีความน่าเชื่อถือลดลง ดังนั้น เราจึงต้องหาจำนวน Lag ที่เหมาะสม ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ได้เลือกใช้วิธี Akaike Information Criteria (AIC) ในการหาจำนวน Lag ที่เหมาะสมเนื่องจากจำนวนตัวอย่างไม่มากนัก

แต่เนื่องจากแบบจำลอง VAR เป็นเครื่องมือที่ใช้สำหรับข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) โดยมีข้อสมมติว่าข้อมูลอนุกรมเวลาที่ใช้จะต้องมีลักษณะเป็น Stationary ซึ่งโดยทั่วไปข้อมูลอนุกรมเวลาทางเศรษฐศาสตร์มหภาค ส่วนใหญ่จะมีลักษณะเป็น Non stationary ซึ่งหากนำตัวแปรดังกล่าวมาประมาณค่าจะทำให้เกิดปัญหาค่าสถิติที่ได้แสดงถึงความสัมพันธ์ที่ไม่เป็นจริง และเป็นค่าที่ไม่น่าเชื่อถือ ดังนั้น เราจึงต้องทำการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ของตัวแปรก่อน

การกำหนด Restriction

ในการประมาณ Primitive VAR Model จาก Reduced-form ยังคงมีปัญหาการ Identification เพราะจำนวน Unknown Values ใน Primitive VAR Model มากกว่าจำนวน สัมประสิทธิ์ ดังนั้นจึงเกิดปัญหา Underidentification เพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวจึงต้องทำ Restriction วิธีการทำ Restriction มี 2 วิธี วิธีแรก คือ การใช้ Choleski Decomposition โดยกำหนดให้พจน์ ต่างๆ ที่อยู่เหนือเส้นทแยงมุมของเมทริกซ์ B เท่ากับศูนย์ (เมทริกซ์ B เป็น Lower Triangular Matrix) เงื่อนไขที่กำหนดโดย Choleski Decomposition จะบอกถึงการเรียงลำดับ (Ordering) ของ ตัวแปร และวิธีที่ 2 คือ วิธี Structural VAR จะเป็นการกำหนดพจน์ต่างๆ ตามความสัมพันธ์ทาง ทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ ซึ่งวิธีนี้จะช่วยให้เห็นถึงความหมายทางเศรษฐศาสตร์มากขึ้น โดย การศึกษาครั้งนี้ ได้เลือกใช้วิธี Structural VAR ซึ่งจะกำหนดให้ Coefficient จำนวนเท่ากับ $(n^2 - n)/2$ เท่ากับจำนวนมีค่าเป็นศูนย์ การศึกษาครั้งนี้มีจำนวนตัวแปรในแบบจำลองทั้งหมด 4 ตัว ดังนั้นจึง ต้องกำหนดค่า Coefficient ในเมทริกซ์ B จำนวน 6 ตัวให้มีค่าเป็นศูนย์ โดยพิจารณาตามทฤษฎีทาง เศรษฐศาสตร์ตามสมการที่ 1 ถึงสมการที่ 13 ทำให้สามารถกำหนดความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\begin{pmatrix} \varepsilon_{\text{GDPt}} \\ \varepsilon_{\text{Gt}} \\ \varepsilon_{\text{EXt}} \\ \varepsilon_{\text{Mt}} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 1 & b_{12} & b_{13} & b_{14} \\ 0 & 1 & 0 & 0 \\ 0 & b_{32} & 1 & b_{34} \\ 0 & b_{42} & 0 & 1 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} e_{\text{GDPt}} \\ e_{\text{Gt}} \\ e_{\text{EXt}} \\ e_{\text{Mt}} \end{pmatrix}$$

Impulse Response Function

การวิเคราะห์ด้วยวิธี Impulse Response Function มีวัตถุประสงค์เพื่อทราบว่าการ เปลี่ยนแปลงของตัวแปรซึ่งวัดในรูป One Standard Deviation มีผลกระทบต่อตัวแปรอื่นๆ ใน ระบบอย่างไร นั่นคือ เป็นการวัดผลกระทบจาก Shock ของตัวแปรใดๆ ในแบบจำลองที่มีต่อตัว แปรอื่นๆ (นภาพร แซ่เตียว, 2550) จากสมการที่ 15 เราสามารถเขียน VAR Model ให้อยู่ในรูป Vector Moving Average (VMA) ที่ตัวแปรต่างๆ จะถูกกำหนดจากค่าคงที่และตัวรบกวน (Disturbance Terms) ได้ดังนี้

$$x_t = \bar{x} + \sum_{i=0}^{\infty} A_i e_{t-i}$$

สมการที่ 16

โดย $\bar{x}$ คือ เวกเตอร์ของค่าคงสภาพ (Steady state) ของตัวแปรภายใน (Endogenous) แต่ละตัว ดังนั้น สมการที่ 21 ทำให้ทราบว่า การที่ค่าในปัจจุบันของตัวแปรภายใน (Endogenous) แตกต่างจากค่าที่คงสภาพในระยะยาว (steady state) เพราะการเกิดเหตุการณ์ที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ (Shocks) ในตัวแปรภายใน (Endogenous) แต่ละตัว

จากสมการที่ 15 $e_t = B^{-1} \varepsilon_t$ นำไปแทนลงในสมการที่ 16 จะได้

$$x_t = \bar{x} + \sum_{i=0}^{\infty} A_i B^{-1} \varepsilon_{t-i} \quad \text{สมการที่ 17}$$

หรือ

$$x_t = \bar{x} + \sum_{i=0}^{\infty} \phi_i \varepsilon_{t-i} \quad \text{สมการที่ 18}$$

โดยที่

$$\phi_i = AB^{-1}$$

เราสามารถเขียนให้อยู่ในรูปเมทริกซ์ได้ดังนี้

$$\begin{pmatrix} \text{GDP}_t \\ G_t \\ \text{EX}_t \\ M_t \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \overline{\text{GDP}} \\ \overline{G} \\ \overline{\text{EX}} \\ \overline{M} \end{pmatrix} + \sum_{i=0}^{\infty} \begin{pmatrix} \phi_{11}(i) & \phi_{12}(i) & \phi_{13}(i) & \phi_{14}(i) \\ \phi_{21}(i) & \phi_{22}(i) & \phi_{23}(i) & \phi_{24}(i) \\ \phi_{31}(i) & \phi_{32}(i) & \phi_{33}(i) & \phi_{34}(i) \\ \phi_{41}(i) & \phi_{42}(i) & \phi_{43}(i) & \phi_{44}(i) \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \varepsilon_{\text{GDP}t-i} \\ \varepsilon_{Gt-i} \\ \varepsilon_{\text{EX}t-i} \\ \varepsilon_{Mt-i} \end{pmatrix}$$

เรียก $\phi_{jk}(i)$ ว่า Impulse Response Function หากทำการ plot กราฟของ Impulse Response Function โดยกราฟมีแกนตั้งเป็น $\phi_{jk}(i)$ และแกนนอนเป็นเวลา i ก็จะทำให้สามารถทราบการตอบสนองของตัวแปรหนึ่งๆ ที่มีต่อตัวแปรอื่นๆ ได้ จากวัตถุประสงค์ของการศึกษานี้ จะเห็นว่า Impulse Response Function ที่เราสนใจศึกษา คือ $\phi_{12}(i)$, $\phi_{14}(i)$, $\phi_{32}(i)$ และ $\phi_{34}(i)$ อธิบายได้ดังนี้

Impulse Response Function $\phi_{12}(i)$ แสดงถึงการตอบสนองในอนาคคของ GDP ที่มีต่อ Shock ที่เกิดขึ้นในปัจจุบันของ G ยกตัวอย่างเช่น $\phi_{12}(0)$ คือ ตัวคูณผลกระทบ (Impact Multiplier) หมายถึง ผลกระทบที่เกิดขึ้นทันทีทันใดของ Shock ใน G ที่มีต่อ GDP และ $\phi_{12}(1)$ หมายถึง ผลกระทบของ Shock ใน G_{t-1} ที่มีต่อ GDP_t หรือผลกระทบของ Shock ใน G_t ที่มีต่อ GDP_{t+1}

Impulse Response Function σ_{14} (i) แสดงถึงการตอบสนองในอนาคตของ GDP ที่มีต่อ Shock ที่เกิดขึ้นในปัจจุบันของ M ยกตัวอย่างเช่น $\sigma_{14}(0)$ คือ ตัวคูณผลกระทบ (Impact Multiplier) หมายถึง ผลกระทบที่เกิดขึ้นทันทีทันใดของ Shock ใน M ที่มีต่อ GDP และ $\sigma_{14}(1)$ หมายถึง ผลกระทบของ Shock ใน M_{t-1} ที่มีต่อ GDP_t หรือผลกระทบของ Shock ใน M_t ที่มีต่อ GDP_{t+1}

Impulse Response Function σ_{32} (i) แสดงถึงการตอบสนองในอนาคตของ EX ที่มีต่อ Shock ที่เกิดขึ้นในปัจจุบันของ G ยกตัวอย่างเช่น $\sigma_{32}(0)$ คือ ตัวคูณผลกระทบ (Impact Multiplier) หมายถึง ผลกระทบที่เกิดขึ้นทันทีทันใดของ Shock ใน G ที่มีต่อ EX และ $\sigma_{32}(1)$ หมายถึง ผลกระทบของ Shock ใน G_{t-1} ที่มีต่อ EX_t หรือผลกระทบของ Shock ใน G_t ที่มีต่อ EX_{t+1}

Impulse Response Function σ_{34} (i) แสดงถึงการตอบสนองในอนาคตของ EX ที่มีต่อ Shock ที่เกิดขึ้นในปัจจุบันของ M ยกตัวอย่างเช่น $\sigma_{34}(0)$ คือ ตัวคูณผลกระทบ (Impact Multiplier) หมายถึง ผลกระทบที่เกิดขึ้นทันทีทันใดของ Shock ใน M ที่มีต่อ EX และ $\sigma_{34}(1)$ หมายถึง ผลกระทบของ Shock ใน M_{t-1} ที่มีต่อ EX_t หรือผลกระทบของ Shock ใน M_t ที่มีต่อ EX_{t+1}

Variance Decomposition

Variance Decomposition คือ เครื่องมือที่วิเคราะห์ว่าในช่วงเวลาหนึ่ง ความผันผวนของตัวแปรภายในตัวหนึ่งๆ จะมีอิทธิพลมาจากความผันผวนในตัวเอง และตัวแปรอื่นๆ เป็นสัดส่วนเท่าใด

จากสมการที่ 18 เขียนในรูปทั่วไป กรณี n คาบเวลา จะได้

$$x_{t+n} = \bar{x} + \sum_{i=0}^{\infty} \phi_i \varepsilon_{t+n-i} \quad \text{สมการที่ 19}$$

ดังนั้น ความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ n คาบเวลาไปข้างหน้า (n – Period Forecast Error) สามารถเขียนได้ดังนี้

$$x_{t+n} - E_t x_{t+n} = \sum_{i=0}^{n-1} \phi_i \varepsilon_{t+n-i} \quad \text{สมการที่ 20}$$

และหากพิจารณาเฉพาะตัวแปรตัวหนึ่งในเวกเตอร์ เราจะได้ความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ n คาบเวลาไปข้างหน้า (n – Step Ahead Forecast Error) ดังสมการที่ 21

$$\begin{aligned}
x_{1,t+n} - E_t x_{1,t+n} = & \quad \varnothing_{11}(0) \varepsilon_{1t+n} + \varnothing_{11}(1) \varepsilon_{1t+n-1} + \dots + \varnothing_{11}(n-1) \varepsilon_{1t+1} \\
& \quad \varnothing_{12}(0) \varepsilon_{2t+n} + \varnothing_{12}(1) \varepsilon_{2t+n-1} + \dots + \varnothing_{12}(n-1) \varepsilon_{2t+1} \\
& \quad \vdots \\
& \quad \varnothing_{1j}(0) \varepsilon_{jt+n} + \varnothing_{1j}(1) \varepsilon_{jt+n-1} + \dots + \varnothing_{1j}(n-1) \varepsilon_{jt+1}
\end{aligned}$$

สมการที่ 21

สำหรับการศึกษาค้างนี้จะทำการศึกษาว่า ความผันผวนในตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวม (GDP) ได้รับอิทธิพลมาจากความผันผวนในตัวแปรต่างๆ ในแบบจำลองคิดเป็นสัดส่วนเท่าใด ดังนั้นความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ เป็นดังนี้

$$\begin{aligned}
GDP_{t+n} - E_t GDP_{t+n} = & \quad \varnothing_{11}(0) \varepsilon_{GDPt+n} + \varnothing_{11}(1) \varepsilon_{GDPt+n-1} + \dots + \varnothing_{11}(n-1) \varepsilon_{GDPt+1} \\
& + \varnothing_{12}(0) \varepsilon_{Gt+n} + \varnothing_{12}(1) \varepsilon_{Gt+n-1} + \dots + \varnothing_{12}(n-1) \varepsilon_{Gt+1} \\
& + \varnothing_{13}(0) \varepsilon_{EXt+n} + \varnothing_{13}(1) \varepsilon_{EXt+n-1} + \dots + \varnothing_{13}(n-1) \varepsilon_{EXt+1} \\
& + \varnothing_{14}(0) \varepsilon_{Mt+n} + \varnothing_{14}(1) \varepsilon_{Mt+n-1} + \dots + \varnothing_{14}(n-1) \varepsilon_{Mt+1}
\end{aligned}$$

สมการที่ 22

ถ้ากำหนดให้ $\sigma_{GDP}(n)^2$ คือ ความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ n คาบเวลาไปข้างหน้าของตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวม จะได้ว่า

$$\begin{aligned}
\sigma_{GDP}(n)^2 = & \quad \sigma_{GDP}^2[\varnothing_{11}(0)^2 + \varnothing_{11}(1)^2 + \dots + \varnothing_{11}(n-1)^2] \\
& + \sigma_G^2[\varnothing_{12}(0)^2 + \varnothing_{12}(1)^2 + \dots + \varnothing_{12}(n-1)^2] \\
& + \sigma_{EX}^2[\varnothing_{13}(0)^2 + \varnothing_{13}(1)^2 + \dots + \varnothing_{13}(n-1)^2] \\
& + \sigma_M^2[\varnothing_{14}(0)^2 + \varnothing_{14}(1)^2 + \dots + \varnothing_{14}(n-1)^2]
\end{aligned}$$

เนื่องจากทุกค่าของ $\varnothing_{jk}(i)^2$ มีค่าไม่เป็นลบ ความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์จะเพิ่มขึ้น เมื่อ n เพิ่มขึ้น ดังนั้นเราสามารถแยกส่วนประกอบความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ n คาบเวลาไปข้างหน้าของตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมอันเนื่องจาก Shock ในตัวแปรแต่ละตัวได้ ดังนี้

สัดส่วนของ $\sigma_{GDP}(n)^2$ เนื่องจาก Shock ในตัวแปร GDP (ε_{GDPt}) เท่ากับ

$$\frac{\sigma_{GDP}^2[\varnothing_{11}(0)^2 + \varnothing_{11}(1)^2 + \dots + \varnothing_{11}(n-1)^2]}{\sigma_{GDP}(n)^2}$$

สัดส่วนของ $\sigma_{GDP}(n)^2$ เนื่องจาก Shock ในตัวแปร G (ε_{Gt}) เท่ากับ

$$\frac{\sigma_G^2[\varepsilon_{12}(0)^2 + \varepsilon_{12}(1)^2 + \dots + \varepsilon_{12}(n-1)^2]}{\sigma_{GDP}(n)^2}$$

สัดส่วนของ $\sigma_{GDP}(n)^2$ เนื่องจาก Shock ในตัวแปร EX (ε_{EXt}) เท่ากับ

$$\frac{\sigma_{EX}^2[\varepsilon_{13}(0)^2 + \varepsilon_{13}(1)^2 + \dots + \varepsilon_{13}(n-1)^2]}{\sigma_{GDP}(n)^2}$$

สัดส่วนของ $\sigma_{GDP}(n)^2$ เนื่องจาก Shock ในตัวแปร M (ε_{Mt}) เท่ากับ

$$\frac{\sigma_M^2[\varepsilon_{14}(0)^2 + \varepsilon_{14}(1)^2 + \dots + \varepsilon_{14}(n-1)^2]}{\sigma_{GDP}(n)^2}$$

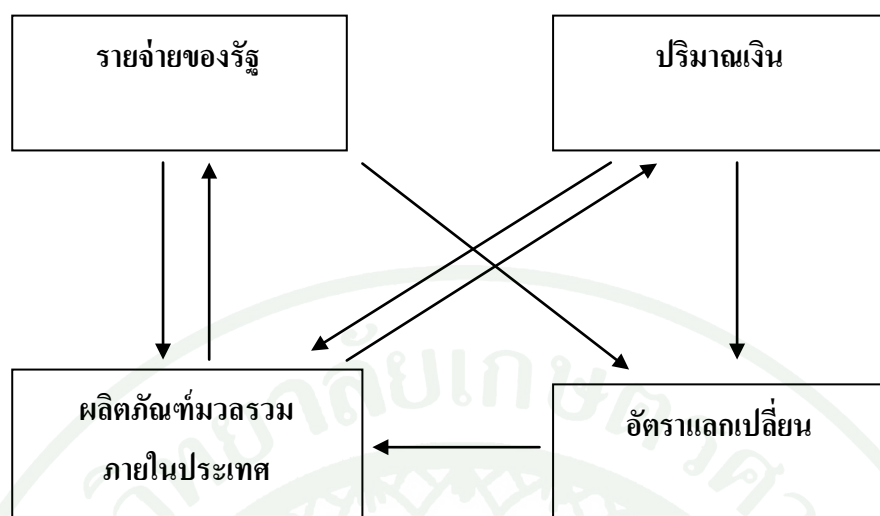
ส่วนประกอบของความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ (Forecast Error Variance Decomposition) จะบอกเราว่าค่าของตัวแปรที่เปลี่ยนแปลงไปมีสาเหตุจากความผันผวนในตัวเองและตัวแปรอื่น คิดเป็นสัดส่วนเท่าใด ยกตัวอย่างเช่น ถ้าความผันผวนในตัวแปร G (ε_{Gt}) ไม่ได้อธิบายความแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ไปข้างหน้าของตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวม เช่นนี้ ตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวม จะมีลักษณะเป็นอิสระกับ ε_{Gt}

กรอบแนวความคิดในการวิจัย

จากวัตถุประสงค์ของการศึกษาครั้งนี้ที่ต้องการศึกษา ผลกระทบของรายจ่ายของรัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อระดับผลผลิต ซึ่งจะพิจารณาจาก ผลผลิตทั้งหมดรวม ภายในประเทศ

เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรดังกล่าว พบว่า ในด้านรายจ่ายของรัฐนั้น รายจ่ายของรัฐมีผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และในทางกลับกันผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ได้มีผลต่อรายจ่ายของรัฐเช่นกัน อธิบายได้ว่า การใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นของรัฐ ทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้น และถ้าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศลดลง รัฐบาลอาจใช้มาตรการใช้จ่ายของรัฐที่เพิ่มขึ้นเพื่อกระตุ้นผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และรายจ่ายของรัฐได้ส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน จากการใช้จ่ายของรัฐได้ส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ย ซึ่งจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยได้ส่งผลไปยังอัตราแลกเปลี่ยน และผลจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนได้ส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

ในด้านปริมาณเงิน ได้ส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศได้มีผลต่อปริมาณเงินเช่นกัน อธิบายได้ว่า จากปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นได้ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้น ในขณะเดียวกัน ถ้าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศลดลง รัฐบาลอาจใช้มาตรการเพิ่มปริมาณเงินเพื่อกระตุ้นผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และปริมาณเงินได้มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน และอัตราแลกเปลี่ยนได้ส่งผลไปยังผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังภาพที่ 2



ภาพที่ 2 กรอบแนวคิดในการวิจัย
ที่มา: จากการรวบรวมของผู้วิจัย

บทที่ 3

ภาพรวมของเศรษฐกิจไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงิน

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2541

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2541 เผชิญกับการปรับตัวที่รุนแรงจากวิกฤติเศรษฐกิจ ส่งผลให้เศรษฐกิจหดตัวถึงร้อยละ 8 โดยเฉพาะการใช้จ่ายภายในประเทศ ทั้งการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนและรัฐบาล โดยการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคของเอกชนลดลงเนื่องจากการว่างงานสูงขึ้น ทำให้กำลังการซื้อของประชาชนลดลง รวมทั้งความไม่แน่นอนในภาวะการจ้างงาน ทำให้ประชาชนเพิ่มความระมัดระวังในการใช้จ่าย การลงทุนของเอกชนลดลงเนื่องจากธุรกิจมีกำลังส่วนเกินเหลืออยู่มากไม่จำเป็นต้องลงทุนเพิ่ม บวกกับอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงตลอดช่วงครึ่งแรกของปี รวมทั้งสินเชื่อไม่เพียงพอต่อความต้องการของภาคธุรกิจ ส่วนการใช้จ่ายของรัฐบาลลดลงเนื่องจากการตัดลดงบประมาณเพื่อจำกัดการขาดดุลการคลังตามข้อตกลงกับกองทุนระหว่างประเทศ และการลดลงของรายได้ที่จัดเก็บได้ ซึ่งจากภาวะที่เศรษฐกิจซบเซาอย่างต่อเนื่องส่งผลให้อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นจากปีพ.ศ. 2540 ร้อยละ 1.9 เป็นร้อยละ 4.4 ในปี พ.ศ. 2541 ซึ่งมีสาเหตุจากการหดตัวของความต้องการแรงงาน มีการจ้างงานใหม่น้อยมาก ขณะที่มีการเลิกจ้างงานสูง อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยด้านบวกที่ช่วยชะลอการหดตัวของระบบเศรษฐกิจ ได้แก่ ภาคการส่งออก ซึ่งมีการตอบสนองต่อค่าเงินบาทที่อ่อนลง แม้ว่ามูลค่าการส่งออกจะลดลง แต่ปริมาณการส่งออกขยายตัวอยู่ในเกณฑ์ที่ดี ประกอบกับที่รัฐบาลมีการเร่งรัดการใช้จ่ายในช่วยครึ่งหลังของปี นับว่ามีส่วนช่วยบรรเทาความรุนแรงของการหดตัวของอุปสงค์ภายในประเทศได้ในระดับหนึ่ง ส่วนอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ร้อยละ 8.1 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2541)

เพื่อให้การดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลของรัฐบาลช่วยกระตุ้นระบบเศรษฐกิจตามวัตถุประสงค์ที่วางไว้ ได้มีมาตรการการคลัง โดยรัฐบาลได้ผ่อนคลايกฎระเบียบ และข้อบังคับด้านการเบิกจ่ายเงินงบประมาณ รวมทั้งออกมาตรการหลัก ๆ ที่จะช่วยให้การเบิกจ่ายทำได้เร็วขึ้นตั้งแต่มีการเปลี่ยนเป้าหมายทางการคลังจากการดำเนินนโยบายเกินดุลมาเป็นการดำเนินนโยบายขาดดุลในเดือนกุมภาพันธ์ 2541 ในช่วงเดือนกรกฎาคมและสิงหาคมที่ผ่านมานั้น รัฐบาลได้ออกมาตรการเพื่อเร่งการเบิกจ่ายเพิ่มเติมได้แก่ ยกเลิกหลักเกณฑ์การเบิกค่าใช้จ่ายสำหรับการฝึกอบรมของส่วนราชการที่ถูกกำหนดขึ้นในช่วงเดือนมีนาคม, ผ่อนปรนหลักเกณฑ์การจ่ายเงินล่วงหน้า โดยให้ส่วนราชการสามารถจ่ายเงินล่วงหน้าให้กับผู้รับจ้างได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของราคาซื้อหรือราคาจ้างแม้ว่าจะไม่ได้มีการกำหนดไว้ในเอกสารสอปรราคาหรือประกวดราคาก็ตาม เพื่อให้ผู้ประกอบการมีสภาพ

คล่องและสามารถดำเนินการก่อสร้างได้ตามปกติ และปรับปรุงระบบการส่งจ่ายเงินคงคลังบัญชีที่ 2 ไปเข้าบัญชีเงินฝากส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจจากระบบส่งจ่ายด้วยเช็คเป็นการส่งจ่ายผ่านระบบ บาทเน็ต นอกจากนี้ได้ขยายเวลาชำระภาษีเงินได้นิติบุคคลกลางปี เพื่อช่วยเสริมสภาพคล่องให้กับผู้ประกอบการ

จากภาวะเศรษฐกิจที่หดตัวลงในช่วงหนึ่งปีที่ผ่านมาได้ทำให้หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ในระบบเศรษฐกิจสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว สถาบันการเงินขาดทุนและต้องตั้งเงินสำรองเผื่อหนี้สูญเพิ่มขึ้น จึงได้มีมาตรการทางการเงิน โดยออกแผนฟื้นฟูระบบสถาบันการเงิน อาทิเช่น เข้าแทรกแซง สถาบันการเงินที่ขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรง หรือสถาบันการเงินที่มีผลขาดทุนสูง, ได้จัดทำ โครงการช่วยเหลือเพิ่มเงินกองทุนชั้นที่ 1 และชั้นที่ 2 ให้แก่สถาบันการเงินที่ไม่สามารถเพิ่มทุนได้ด้วยตนเองในวงเงิน 300,000 ล้านบาท, การปรับเปลี่ยนกฎเกณฑ์การกำกับดูแลสถาบันการเงินให้ สอดคล้องกับหลักสากล, การออกพระราชกำหนดบริษัทบริหารสินทรัพย์ พ.ศ. 2541 เพื่ออนุญาต ให้สถาบันการเงินจัดตั้งบริษัทบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Company—AMC) นอกจากนี้ ได้กำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ และเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ทั่วไปให้ เท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ใหญ่ 5 แห่งบวกอีกร้อยละ 2 ส่วน เพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ให้อยู่ที่ระดับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ของธนาคารพาณิชย์ใหญ่ 5 แห่งบวกอีกร้อยละ 3 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2541)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2542

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2542 มีการปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง มีการขยายตัวในอัตราร้อยละ 4.2 โดยภาคการผลิตเกือบทุกสาขาได้รับแรงกระตุ้นจากการส่งออก ประกอบกับแรงเสริมจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศซึ่งเป็นผลมาจากมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายภาครัฐเป็นสำคัญ ใน ขณะเดียวกัน การลงทุนและการบริโภคของภาคเอกชนก็ปรับตัวดีขึ้น ส่วนทางรัฐบาลได้ใช้จ่าย ทางการคลังเป็นมูลค่า 271 พันล้านบาท สอดคล้องกับเป้าหมายการใช้นโยบายการคลังแบบขาดดุล การคลังในปีนี้ ซึ่งนับว่าเป็นการช่องทางอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ ในขณะที่สินเชื่อ ภาคสถาบันการเงินยังไม่ฟื้นตัว นอกจากนี้ รัฐบาลได้ใช้เงินคงคลังเพื่อชดเชยการขาดดุล รวมทั้ง ออกพันธบัตรและตั๋วเงินคลัง แต่การใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัวดังกล่าวยังไม่ส่งผลแย่งชิง เงินทุนจากภาคเอกชน (Crowding-out effect) เนื่องจากระบบธนาคารยังคงมีสภาพคล่องส่วนเกิน ซึ่งส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยยังลดลงต่อเนื่อง ส่วนแนวโน้มด้านการจ้างงาน ในปีนี้ แม้ว่าโดยวม เศรษฐกิจดีขึ้น แต่อัตราการว่างงานยังคงอยู่ในเกณฑ์สูง คือ ร้อยละ 4.2 ของกำลังแรงงาน เนื่องจาก การปรับตัวของการจ้างงานจะมีความล่าช้ากว่าการฟื้นตัวของการผลิต อีกทั้งมีการปรับโครงสร้าง

องค์กรของรัฐทำให้ยังคงมีการลดการจ้างงาน ส่วนอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ร้อยละ 0.3 ซึ่งอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำนี้ช่วยให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราเงินกู้ลดลงอย่างต่อเนื่อง เอื้อต่อการฟื้นฟูทางเศรษฐกิจ และอัตราแลกเปลี่ยน ในช่วงครึ่งแรกของปีเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 36.59-37.60 บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ. ส่วนหนึ่งเป็นผลจากที่วิกฤติเศรษฐกิจของไทยและภูมิภาคได้คลี่คลายไปในทางที่ดีขึ้น ส่วนในครึ่งหลังของปีค่าเงินบาทอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง เพราะดอลลาร์แข็งตัว และตลาดมีความกังวลต่อการลดค่าเงินหยวน และปัญหาสินเชื่อกึ่งไม่ก่อให้เกิดรายได้ของธนาคารพาณิชย์ไทย รวมถึงความไม่สงบในติมอร์ตะวันออก ทำให้อัตราเฉลี่ยทั้งปีเท่ากับ 37.84 บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ. (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542)

จากภาวะที่ธุรกิจยังเผชิญกับปัญหาสภาพคล่องทางการเงินและอยู่ในระยะปรับตัวจากผลกระทบทางเศรษฐกิจในปีที่ผ่านมา ดังนั้นมาตรการทางการคลังขาดดุลนับว่าเป็นเครื่องมือสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว โดยมาตรการคลังปี พ.ศ. 2542 รัฐบาลได้ออกมาตรการต่อเนื่องและมาตรการพิเศษ อาทิ การเพิ่มการใช้จ่ายและการลดภาระภาษี ตลอดจนการสนับสนุนการลงทุนของภาคเอกชน นอกจากนี้ ได้มีมาตรการส่งเสริมการแก้ไขปัญหาสถาบันทางการเงิน มาตรการส่งเสริมการปรับโครงสร้างหนี้เอกชน รวมทั้งมีความคืบหน้าในการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ คือ มาตรการเพิ่มการใช้จ่ายของภาครัฐด้วยเงินกู้จากโครงการมิยาซาวา เพื่อสนับสนุนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และบรรเทาผลกระทบทางสังคม รวมทั้งสิ้น 53.4 พันล้านบาท โดยมีการจัดสรร ดังนี้ การลงทุนและการสร้างงานเพื่อลดผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจ 24.8 พันล้านบาท, การพัฒนาคุณภาพชีวิต 9.6 พันล้านบาท, การสร้างรากฐานในการพัฒนาประเทศ 7 พันล้านบาท, การเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและการส่งออก 2.3 พันล้านบาท, งานสนับสนุนการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานและพัฒนาพื้นที่เฉพาะ 0.9 พันล้านบาท, การเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการภาครัฐ 8.8 พันล้านบาท นอกจากนี้ได้เพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐ เพิ่มเติมจำนวน 884 ล้านบาท จากส่วนที่เหลือของเงินกู้มิยาซาวาที่ยังมิได้จัดสรร ประกอบด้วย โครงการขยายเวลาการทำงานของอาสาสมัครการเรียนรู้รัฐธรรมนูญและการเลือกตั้ง (อสร.) 0.4 พันล้านบาท และมอบหมายให้คณะอนุกรรมการบริหารจัดการเพิ่มค่าใช้จ่ายภาครัฐเป็นผู้พิจารณาสำหรับวงเงินที่เหลือ 521 ล้านบาท

นอกจากนี้ รัฐบาลได้ให้ความสำคัญในการดูแลให้สภาพคล่องในระบบการเงินเอื้อต่อการฟื้นฟูของเศรษฐกิจ ซึ่งได้ออกมาตรการทางการเงินช่วยเหลือแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน โดยได้มีมาตรการปรับลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานลงถึงสามครั้ง เพื่อช่วยลดต้นทุนการดำเนินงานของสถาบันการเงิน, มาตรการดูแลรักษาเสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยนโดยการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท, มาตรการสภาพคล่อง โดยการผ่อนคลายการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบัน

การเงิน, การให้ความอนุเคราะห์ทางการเงินแก่ภาคเศรษฐกิจสำคัญด้วยการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่โรงสีข้าวเพื่อการส่งออก และการให้ความอนุเคราะห์ทางการเงินแก่ผู้ประกอบการอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) และมาตรการพัฒนาตลาดเงิน โดยมีหลักเกณฑ์การทำธุรกรรมซื้อขายพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าจะซื้อคืน หรือ ขายคืน, การเพิ่มเติมรายชื่อสถาบันที่ธนาคารเห็นชอบให้ธนาคารพาณิชย์นับหุ้นกู้หรือพันธบัตรเข้าเป็นสินทรัพย์สภาพคล่อง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2542)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2543

เศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2543 ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว และคาดว่าจะขยายตัวอยู่ระหว่างร้อยละ 4.0-4.5 ซึ่งไม่แตกต่างจากปี พ.ศ. 2542 มากนัก โดยการขยายตัวชะลอตัวลงในครึ่งหลังของปีตามการบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนรวม ขณะที่ภาครัฐระมัดระวังการใช้จ่ายมากขึ้น เพราะต้องการควบคุมการก่อหนี้ภาครัฐไม่ให้สูงเกินไป โดยรัฐบาลลดบทบาทในการกระตุ้นเศรษฐกิจลง โดยมีการใช้จ่ายของภาครัฐเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2542 เพียงเล็กน้อย สาเหตุส่วนหนึ่งที่ภาครัฐต้องระมัดระวังการใช้จ่ายมาจากหนี้ที่เพิ่มขึ้นมาก ณ เดือน กันยายน หนี้ภาครัฐมีสัดส่วนคิดเป็นร้อยละ 55.7 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ จึงส่งผลต่อเนื่องให้อุปสงค์ภายในประเทศขยายตัวไม่สูงมากนัก และจากการเร่งดำเนินมาตรการบรรเทาปัญหาการว่างงานอย่างต่อเนื่อง และจากภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้นเป็นลำดับส่งผลให้อัตราการว่างงานปรับตัวลดลงเหลือร้อยละ 3.6 ส่วนอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในเกณฑ์ที่คณะกรรมการนโยบายการเงินกำหนด แม้ว่าราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีแต่ ไม่ได้สร้างแรงกดดันต่อราคาสินค้ามากนัก เนื่องจากราคาสินค้าเกษตรที่เป็นองค์ประกอบสำคัญของดัชนีราคาผู้บริโภคยังลดลง เป็นที่น่าสังเกตว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคมีแนวโน้มชะลอลง ในช่วงไตรมาสที่สี่และตลอดปีเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.6 และอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงครึ่งปีแรกเฉลี่ยเท่ากับ 38.16 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ขณะที่ช่วงครึ่งหลังของปีเฉลี่ยเท่ากับ 42.17 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ตามการอ่อนตัวของค่าเงินในภูมิภาค และความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2543)

รัฐบาลได้ออกมาตรการต่างๆ ทั้งมาตรการต่อเนื่องและมาตรการเสริมความเข้มแข็งของระบบเศรษฐกิจ เพื่อรักษาระดับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจให้เป็นไปอย่างต่อเนื่อง โดยได้มีมาตรการการคลังที่สำคัญ คือ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ประกอบด้วย การขยายเวลาการลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7 ต่อไปอีก 6 เดือน จนถึงวันที่ 30 กันยายน 2544, การยกเว้นและลดหย่อนภาษีเงินได้ที่ได้จากการลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเกษียณอายุ (RMF) สำหรับผู้มีเงินได้จากการจ้างงานหรือการประกอบอาชีพ การลงทุนผ่านกองทุนดังกล่าวอย่างสม่ำเสมออย่างน้อย

ปีละครั้ง และไม่น้อยกว่าร้อยละ 3 ของรายได้ทั้งปี และจะขาดการลงทุนได้ไม่เกิน 1 ปี, การกำหนดเป้าหมายการเบิกจ่ายเงินงบประมาณประจำปีงบประมาณ 2544 เท่ากับร้อยละ 90 ของวงเงินงบประมาณรายจ่ายประจำ, การให้ความช่วยเหลือและสนับสนุนการประกอบอาชีพของเกษตรกรและผู้มีรายได้น้อยโดยรัฐบาลสนับสนุนเงินทุนให้กับธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร (2,000 ล้านบาท) กองทุนรวมเพื่อช่วยเหลือเกษตรกร (2,000 ล้านบาท) และโครงการแก้ไขปัญหาความยากจน, การให้ความช่วยเหลือเกษตรกรและสมาชิกสถาบันเกษตรกรที่ประสบภัยภาคใต้โดยรัฐบาลจัดสรรเงินให้ ธกส. จำนวน 982 ล้านบาท เพื่อชดเชยที่ต้องงดคิดดอกเบี้ยเงินกู้จากเกษตรกรและสถาบันเกษตรกรเป็นเวลา 2 ปีนับแต่ปีที่ประสบภัย

นอกจากมาตรการทางการคลังเพื่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจแล้ว รัฐบาลยังได้ออกมาตรการการเงินต่างๆมาช่วยเสริม อาทิ มาตรการด้านการพัฒนาโยบายการเงินและตลาดการเงิน, มาตรการด้านการบริหารเงินตราและการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท, มาตรการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน และมาตรการสินเชื่อ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญ คือ มาตรการด้านการพัฒนา นโยบายการเงินและตลาดการเงิน ได้แก่ การรับซื้อพันธบัตรโดยมีสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืนเพื่อเป็นเงินสภาพคล่องระหว่างวัน, การนำรายการชำระเงินบาทที่เกิดจากธุรกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศกับธนาคารแห่งประเทศไทยเข้าระบบบาทเน็ต, การแต่งตั้งสถาบันการเงินเป็น Primary Dealers, แนวนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยเกี่ยวกับการประกอบธุรกรรมซื้อคืนภาคเอกชน (Bilateral Repo) ของสถาบันการเงิน และ การประกาศใช้เป้าหมายอัตราดอกเบี้ยภายใต้กรอบนโยบายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting) และมาตรการด้านการบริหารเงินตราและการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท ได้แก่ การขายหลักทรัพย์เงินตราต่างประเทศต่อให้ลูกค้าในประเทศ, การอนุญาตให้บริษัทหลักทรัพย์ส่งเงินไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในต่างประเทศ, การระงับสิทธิการทำธุรกรรมของสถาบันการเงินที่ดำเนินการไม่สอดคล้องกับมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท, การปรับปรุงแบบรายงานการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ และการกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีปฏิบัติเกี่ยวกับการแลกเปลี่ยนเงิน (ฉบับที่ 8) (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2543)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2544

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2544 มีการขยายตัวอัตราร้อยละ 1.8 โดยมีอุปสงค์ภายในประเทศเข้ามาช่วยในเรื่องขยายตัวของระบบเศรษฐกิจ และมีรายจ่ายของรัฐบาลเป็นปัจจัยสำคัญในการกระตุ้นให้เสถียรภาพของเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี กล่าวคือ อัตราเงินเฟ้อต่ำอยู่ที่ร้อยละ 1.6 คุณค่าและดุลบัญชีเดินสะพัดยังเกินดุลแต่ต่ำกว่าปีก่อน เนื่องจากการลดลงของการส่งออกเป็นสำคัญ ซึ่งเป็นผลมาจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ในขณะที่การใช้จ่ายของภาครัฐใน

งบประมาณประจำปี พ.ศ. 2544 พบว่ารัฐบาลมีการใช้จ่ายทั้งสิ้นมูลค่า 284 พันล้านบาท เมื่อเทียบกับปีก่อนจะเห็นว่ามีการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ส่วนการอุปโภคบริโภคของภาคเอกชนขยายตัวแต่ในอัตราที่ชะลอตัวลง เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ทำให้ผู้บริโภคขาดความมั่นใจ และระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น การลงทุนของภาคเอกชนชะลอตัวลงเช่นกัน เนื่องจากยังมีอัตรากำลังการผลิตส่วนเกิน ส่งผลให้การลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์หดตัวอย่างต่อเนื่อง ในด้านตลาดแรงงาน อัตราการว่างงานเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ร้อยละ 3.2 ซึ่งลดต่ำลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 ส่วนอัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวตามค่าเงินเยนเป็นหลัก โดยอ่อนค่าลงในช่วงครึ่งแรกของปี และปรับแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องในช่วงครึ่งหลังของปี โดยมีค่าเฉลี่ยทั้งปีที่ 44.47 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. โดยการอ่อนค่าของเงินบาทในช่วงครึ่งแรกของปี เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงินอยู่ในระดับต่ำ และเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัว รวมทั้งความไม่ชัดเจนของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของญี่ปุ่น และในช่วงครึ่งหลังของปี ค่าเงินบาทปรับแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องในไตรมาสที่ 3 และไตรมาสที่ 4 ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะของเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาชะลอตัวลงกว่าที่คาด ทำให้มีการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายยิ่งขึ้น ซึ่งส่งผลให้มีแรงกดดันต่อค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ทำให้ค่าเงินเยนเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ปรับตัวแข็งขึ้น ค่าเงินบาท และค่าเงินในภูมิภาคจึงปรับตัวแข็งขึ้นเช่นกัน

รัฐบาลได้ออกมาตรการการคลังต่างๆ ทั้งมาตรการต่อเนื่องและมาตรการเสริมความเข้มแข็งของระบบเศรษฐกิจ เพื่อรักษาระดับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจให้เป็นไปอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีมาตรการที่สำคัญอยู่ 3 มาตรการ คือ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ, มาตรการสนับสนุนการลงทุนของภาคเอกชน และมาตรการช่วยเหลือธุรกิจเฉพาะด้าน โดยมีรายละเอียดสำคัญ คือ มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ได้แก่ การจัดตั้งกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมืองแห่งชาติ (กทบ.) เป็นองค์กรมหาชนโดยมีวัตถุประสงค์ในการจัดสรรเงินให้หมู่บ้านแห่งละ 1 ล้านบาท จำนวน 74,881 หมู่บ้าน นำไปให้สมาชิกของกองทุนหมู่บ้านกู้ยืมเพื่อพัฒนาอาชีพ สร้างงาน เพิ่มรายได้, การลดภาระหนี้แก่เกษตรกรรายย่อยผ่านระบบสถาบันเกษตรกร โดยรัฐบาลได้จัดสรรเงินงบประมาณปีละ 1,196 ล้านบาท ระยะเวลา 3 ปี รวมวงเงิน 3,588 ล้านบาท, กำหนดค่าใช้จ่ายสำรองเพื่อการกระตุ้นเศรษฐกิจในงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2545 จำนวน 58,000 ล้านบาท, การขยายเวลาการลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มจากร้อยละ 10 เป็นร้อยละ 7 ต่อไปอีก 1 ปี จนถึงวันที่ 30 กันยายน 2545, การเร่งรัดติดตามการใช้เงินภาครัฐในปีงบประมาณ 2545 โดยกำหนดเป้าหมายการเบิกจ่ายงบลงทุนในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 70 ของวงเงินงบประมาณรายจ่ายลงทุน และการเบิกจ่ายเงินงบประมาณประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2545 กำหนดไว้ในอัตราร้อยละ 91 ของวงเงินงบประมาณรายจ่าย 965 พันล้านบาท โดยไม่รวมงบประมาณรายจ่ายงบกลางจำนวน 58 พันล้านบาทที่รัฐบาลตั้งไว้เพื่อใช้จ่ายในโครงการเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

เพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงิน จึงได้ปรับปรุงมาตรการทางการเงินต่างๆ เช่น มาตรการทางด้านดอกเบี้ย โดยมีการปรับโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยของตลาดเงินระยะสั้น ด้วยการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย R/P 14 วัน ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ใช้ในการดำเนินนโยบายการเงินจากร้อยละ 1.5 ต่อปี เป็นร้อยละ 2.5 ต่อปี และการยกเลิกอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน โดยให้เปลี่ยนมาใช้อัตราค่าตอบแทนในระเบียบ ธปท. ว่าด้วยการซื้อขายพันธบัตรกับสถาบันการเงินเพื่อปรับสภาพคล่องสั้นวัน โดยมีข้อสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืน พ.ศ. 2544 ทดแทนได้ และมาตรการพัฒนาตลาดการเงิน โดยการซื้อขายพันธบัตรกับสถาบันการเงินเพื่อปรับสภาพคล่องสั้นวัน โดยมีข้อสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืน, การประกอบธุรกรรมซื้อคืนภาคเอกชน (Private Repo) ของธนาคารพาณิชย์, การอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมเงินจากผู้ลงทุนประเภทสถาบันต่างๆ ในรูปแบบของธุรกรรมซื้อคืนภาคเอกชน และการกำหนดให้บริษัทบริหารสินทรัพย์เป็นสถาบันการเงิน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2544)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2545

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2545 มีการขยายตัวในอัตราประมาณร้อยละ 5 ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวที่สูงกว่าการคาดการณ์ค่อนข้างมากและเป็นการขยายตัวท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจโลกที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ ประกอบกับมีความอึมครึมของภาวะสงครามระหว่างสหรัฐอเมริกาและอิรัก การฟื้นตัวในครั้งนี้อาจอาศัยการใช้จ่ายภายในประเทศ โดยเฉพาะการใช้จ่ายของภาคเอกชน เป็นแรงขับเคลื่อนด้านอุปสงค์ที่สำคัญที่สุด อย่างไรก็ตาม อุปสงค์ต่างประเทศซึ่งสะท้อนได้จากการส่งออกที่เร่งตัวสูงโดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี ยังช่วยเสริมสร้างความเข้มแข็งของการเข้าสู่วัฏจักรการฟื้นตัวอีกรอบหนึ่ง แม้ว่าการใช้จ่ายของภาครัฐบาลมีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 เป็นต้นมา ซึ่งทำให้แรงกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการใช้จ่ายโดยตรงของภาครัฐบาลแผ่วลงเมื่อเทียบกับช่วงปลายปี 2544 แต่ภาครัฐบาลยังคงมีบทบาทสำคัญต่อเนื่องต่อเศรษฐกิจผ่านมาตรการอื่น ๆ เช่น มาตรการสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์ และมาตรการเสริมสร้างอำนาจซื้อให้ประชาชนโดยเฉพาะในชนบท โดยรัฐบาลได้ใช้จ่ายทางการคลังเป็นจำนวนทั้งสิ้น 286 พันล้านบาท เสถียรภาพเศรษฐกิจในปีนี้อยู่ในเกณฑ์ดี โดยอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งอยู่ในเกณฑ์ต่ำ คิดเป็นร้อยละ 0.7 ส่วนอัตราการว่างงานลดลงจากปีที่แล้ว โดยปีนี้คิดเป็นร้อยละ 2.4 และอัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นในช่วงครึ่งปีแรก และปรับอ่อนค่าลงในช่วงครึ่งปีหลัง ซึ่งมีค่าเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 43.00 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. โดยการแข็งค่าขึ้นของเงินบาทในช่วงครึ่งแรกของปีเป็นผลจากปัจจัยภายนอกเป็นสำคัญ กล่าวคือ ค่าเงินบาทปรับแข็งขึ้นตามค่าเงินเยนญี่ปุ่นเทียบกับดอลลาร์ สรอ. เนื่องจากภาพการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจสหรัฐฯยังไม่ชัดเจน และจากปัจจัยภายในที่สนับสนุนให้เงินบาทแข็งค่าขึ้นได้แก่ ทิศทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นของไทย ทั้งตัวเลขการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมที่สูงกว่าที่

ตลาดคาดการณ์อุปสงค์ในประเทศฟื้นตัวชัดเจน ทำให้มีเงินลงทุนจากต่างประเทศไหลเข้า และในช่วงครึ่งปีหลัง ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่อง โดยเป็นผลมาจากปัจจัยภายนอก ทั้งความกังวลเกี่ยวกับสงครามในตะวันออกกลาง การอ่อนค่าลงของค่าเงินเยน และภาวะตลาดหุ้นของภูมิภาคเอเชียที่เริ่มซบเซาลง รวมทั้งปัจจัยภายในจากการเร่งซื้อดอลลาร์ของนักลงทุนต่างชาติ เพื่อป้องกันความเสี่ยง และการชำระหนี้ต่างประเทศของภาครัฐ

มาตรการทางการคลังในปี พ.ศ. 2545 ยังคงมีเป้าหมายเพื่อช่วยในการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยรัฐบาลได้มีมาตรการด้านรายจ่าย อาทิ เช่น การพักชำระหนี้เกษตรกรรายย่อย การจัดตั้งกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง โดยให้ความสำคัญกับโครงการหนึ่งตำบลหนึ่งผลิตภัณฑ์ การสร้างหลักประกันสุขภาพถ้วนหน้า การแก้ไขปัญหาเสียดิจ การปฏิรูปการศึกษา การส่งเสริมการท่องเที่ยว การปรับระบบการเลื่อนขึ้นเงินเดือน และการให้เงินรางวัลแก่ข้าราชการแลลูกจ้างประจำ เป็นต้น นอกจากนี้รัฐบาลได้จัดสรรงบประมาณจำนวน 58,000 ล้านบาท เป็นค่าใช้จ่ายสำรองเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจไว้เพิ่มเติม เมื่อมีเหตุการณ์หรือปัญหาที่จะเกิดขึ้นในอนาคต โดยเน้นโครงการที่จะเป็นการเพิ่มผลผลิต เพิ่มรายได้ การจ้างงาน การลงทุน เพื่อให้กำลังซื้อของประชาชนมีเพิ่มขึ้น และจะกระตุ้นเศรษฐกิจได้ในที่สุด นอกจากนี้ยังมีมาตรการด้านภาษีต่างๆ เช่น การจัดสรรเงินภาษีมูลค่าเพิ่มแก่องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น, การปรับปรุงการหักค่าลดหย่อนเบี้ยประกันชีวิต และมาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของภาคธุรกิจสหกรณ์และเพื่อเสริมรายได้ของผู้มีรายได้น้อย

ส่วนด้านมาตรการทางการเงินนั้น มีการดำเนินที่ผ่อนคลายยิ่งขึ้นต่อเนื่องจากปลายปี พ.ศ. 2544 เพื่อช่วยกระตุ้นภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มจะฟื้นตัวดีขึ้น และเพื่อรับรองความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจโลก ไม่ว่าจะเป็นมาตรการทางด้านดอกเบี้ยที่มีการประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่วนมาตรการด้านการพัฒนาตลาดเงิน มีการกำหนดให้บริษัทเงินทุนปฏิบัติในการกู้ยืมเงินจากผู้ลงทุนประเภทสถาบันในรูปแบบของธุรกรรมซื้อคืนภาคเอกชน (Private Repo), การแต่งตั้งสถาบันการเงินเป็น Primary Dealers สำหรับการทำธุรกรรมซื้อขายพันธบัตรประเภท Outright และการปรับปรุงหลักเกณฑ์การดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศของสถาบันการเงิน นอกจากนี้ยังมีมาตรการด้านสินเชื่อ ที่มีการกำหนดเป้าหมายการให้สินเชื่อแก่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) , มีการผ่อนคลายหลักเกณฑ์การให้บริการบัตรเครดิต โดยยกเลิกการกำหนดรายได้ขั้นต่ำ วงเงินบัตรเครดิต และการออกบัตรเสริม และได้ปรับปรุงหลักเกณฑ์การให้สินเชื่อเพื่อการซื้อหลักทรัพย์และการให้สินเชื่อโดยมีหลักทรัพย์เป็นประกันเพื่อให้สถาบันการเงินสามารถให้กู้ยืมเงินแก่บริษัทมหาชนเพื่อนำไปซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้น (Treasury Stock) (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2545)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2546

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2546 โดยรวมเติบโตได้ดี โดยมีอัตราการขยายตัวร้อยละ 6.7 ซึ่งเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน แม้ว่าในช่วงครึ่งปีแรกจะเผชิญกับความไม่แน่นอนของสถานการณ์ระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิรัก และปัญหาโรคทางเดินหายใจเฉียบพลันรุนแรง (SARS) ได้ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของเอกชนบ้าง ทำให้มีการเลื่อนการลงทุนบางส่วนออกไประยะหนึ่ง ประกอบกับรายได้ของธุรกิจที่เกี่ยวกับการท่องเที่ยวหดตัวค่อนข้างรุนแรง แต่เมื่อสถานการณ์เหล่านั้นผ่านไป ทำให้เศรษฐกิจกลับมาขยายตัวอีกครั้ง โดยแรงขับเคลื่อนหลักมาจากอุปโภคบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง สำหรับบทบาทของภาครัฐยังคงมีบทบาทสำคัญอย่างต่อเนื่อง โดยผ่านการใช้จ่ายนโยบายทวิภาค (Dual Track Policy) ซึ่งเน้นการกระตุ้นกิจกรรมภายในประเทศของภาคเอกชน โดยมีการใช้จ่ายรวมทั้งสิ้น 293 พันล้านบาท และจากการฟื้นตัวของระบบเศรษฐกิจส่งผลให้อัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำที่สุดนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 เป็นต้นมา คือ ร้อยละ 2.2 เสถียรภาพทางเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี โดยมีอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.8 สูงขึ้นจากปีก่อน ตามการเร่งตัวของราคาอาหารสดและพลังงาน และอัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง โดยค่าเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 41.50 บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ. โดยแข็งค่าขึ้นจากปีก่อน ในช่วงครึ่งปีแรกซึ่งเป็นผลจากความกังวลเกี่ยวกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจไทยที่ดีต่อเนื่องตามการขยายตัวของการใช้จ่ายภาคเอกชนและการส่งออก ทำให้มีเงินลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยเป็นจำนวนมาก อย่างไรก็ตาม ค่าเงินบาทมีความผันผวนและอ่อนค่าลงเป็นบางช่วงสั้น ๆ จากปัจจัยภายนอกเป็นหลัก ที่สำคัญคือ ความกังวลเกี่ยวกับสงครามและการแพร่ระบาดของโรคทางเดินหายใจเฉียบพลันรุนแรง (SARS) และการปรับตัวตามค่าเงินในภูมิภาค โดยเฉพาะค่าเงินเยน สำหรับในช่วงครึ่งหลัง ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นอย่างชัดเจน ทั้งนี้ ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อการแข็งค่าของเงินบาท ได้แก่ ปัจจัยพื้นฐานในประเทศที่ดีและความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจไทย, การปรับตัวสูงขึ้นของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย และการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศไทยจากสถาบันจัดอันดับในต่างประเทศ

มาตรการทางการคลังปี พ.ศ. 2546 รัฐบาลใช้นโยบายการคลังแบบขาดดุล เพื่อรักษาระดับอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ โดยมีมาตรการด้านภาษี อาทิ มีการกำหนดอัตราการจัดเก็บภาษีสรรพสามิตจากบริการไนท์คลับและดิสโก้เทค, สถานอาบน้ำหรืออบตัวและนวด, สนามแข่งม้า, การออกสลากกินแบ่ง, สนามแข่งม้า, สนามกอล์ฟ และกิจการโทรคมนาคม มีการลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่ม โดยยังคงอัตราที่ร้อยละ 7 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2546 , มีการแก้ไขปัญหาการจัดเก็บภาษีสุราเข้าช้อน และได้ออกมาตรการยกเลิกสิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับกิจการวิเทศธุรกิจเพื่อการให้กู้ยืมภายในประเทศ ส่วนมาตรการด้านรายจ่าย รัฐบาลได้ปรับเปลี่ยนวัตถุประสงค์การจัดทำ

งบประมาณจากการเน้นการใช้จ่ายเพื่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในงบประมาณปีก่อน มาเป็นการปรับปรุงโครงสร้างทางเศรษฐกิจเป็นหลัก ภายใต้วัตถุประสงค์ดังกล่าว รัฐบาลได้วางกรอบยุทธศาสตร์การจัดทำงบประมาณ 3 ประการ คือ ประการแรก รัฐบาลจะส่งเสริมภาคเอกชนให้กลับมาเป็นกำลังหลักในการสร้างความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีคุณภาพ โดยภาครัฐจะเป็นผู้ดูแลบริการและอำนวยความสะดวกให้ภาคเอกชนสามารถดำเนินการได้เต็มศักยภาพ ประการที่สอง รัฐบาลใช้งบประมาณรายจ่ายประจำปีเป็นเพียงมาตรการหนึ่งในการปรับปรุงโครงสร้างทางเศรษฐกิจและพัฒนาประเทศ และประการสุดท้าย เป้าหมายสำคัญรัฐบาลจะมุ่งพัฒนาเสริมสร้างการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยมีเสถียรภาพและความยั่งยืนทางการคลัง และมีเป้าหมายสำคัญที่จะมุ่งลดการขาดดุลในงบประมาณลงอย่างต่อเนื่องเพื่อไปสู่การตั้งงบประมาณที่สมดุล

ทางด้านมาตรการการเงิน มีมาตรการต่างๆ โดยสรุปรายละเอียดที่สำคัญ ดังนี้ ได้มีการประกาศลดอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วัน จากร้อยละ 1.75 ต่อปีเหลือร้อยละ 1.25 ต่อปี เนื่องจากเห็นว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่อยู่ในระดับต่ำเอื้อให้นโยบายการเงินสามารถผ่อนคลายได้มากขึ้นเพื่อรองรับความไม่แน่นอนของภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจและการเงินในต่างประเทศ, ได้ปรับปรุงการคำนวณฐานะเงินตราต่างประเทศของสาขาในต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทย, มีการขยายวงเงินการขายหลักทรัพย์เงินตราต่างประเทศต่อให้แก่ผู้ลงทุนประเภทสถาบันที่ไม่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับปัจจัยชำระเงินตราต่างประเทศ และได้ออกมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรจากค่าเงินบาทโดยเพิ่มเติมมาตรการจำกัดการกู้ยืมระยะสั้นของสถาบันการเงินจากผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ (Nonresident :NR) เช่น จะฝากเงินในรูปบัญชีกระแสรายวันหรือเงินฝากออมทรัพย์ได้เฉพาะกรณีเพื่อ Settlement เท่านั้น หากเพื่อวัตถุประสงค์อื่นต้องเปิดบัญชีเงินฝากประจำที่มีอายุตั้งแต่ 6 เดือนขึ้นไป (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2546)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2547

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2547 ขยายตัวในอัตราร้อยละ 6.1 ซึ่งยังคงเป็นอัตราการขยายตัวที่อยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างสูงต่อเนื่องจากปีก่อน แม้จะมีการชะลอตัวของอุปสงค์ภายในประเทศทั้งการอุปโภคบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชน แต่อุปสงค์ต่างประเทศยังอยู่ในเกณฑ์ดี ส่งผลให้มูลค่าการส่งออกสูงเป็นประวัติการณ์ โดยแรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจมาจากการลงทุนภาคเอกชนและการส่งออก ขณะที่รายจ่ายของรัฐบาลมีการใช้จ่ายเป็นต้นทุนทั้งสิ้น 309 พันล้านบาท ซึ่งเป็นการเร่งการใช้จ่ายทั้งรายจ่ายประจำ และรายจ่ายลงทุน ส่วนภาวะแรงงาน อัตราการว่างงานอยู่ที่ร้อยละ 2.1 ซึ่งลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีที่แล้ว เสถียรภาพเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2547 อยู่ในเกณฑ์ดีต่อเนื่อง อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.7 สูงขึ้นตามราคาของอาหารสดและพลังงาน และ

อัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินบาทเฉลี่ยอยู่ที่ 40.28 บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ. ซึ่งปรับตัวแข็งค่าขึ้นร้อยละ 3 โดยปัจจัยสนับสนุนที่ทำให้ค่าเงินบาทปรับแข็งขึ้น ได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อค่าเงินดอลลาร์ สหรัฐ. ที่ลดลงจากการที่นักลงทุนยังกังวลเกี่ยวกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลงบประมาณของสหรัฐฯ, ข่าวการปรับค่าเงินหยวนของจีน, การเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยของนักลงทุนต่างชาติ อย่างไรก็ตาม ในระหว่างปีค่าเงินบาทปรับตัวอ่อนลงเป็นบางช่วงจากปัจจัยต่างๆ ได้แก่ การระบาดของโรคไข้หวัดนกในสัตว์ปีกที่ส่งผลกระทบต่อ การส่งออก, ปัญหาความไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ และราคาน้ำมันที่มีการปรับตัว

มาตรการทางการเงินคลังปี พ.ศ. 2547 ประกอบด้วย มาตรการภาษี อาทิ เช่น มาตรการภาษี เพื่อพัฒนาตลาดทุน, มาตรการผ่อนปรนให้บุคคลธรรมดาสามารถนำเงินลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพมาหักลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในอัตราไม่เกินร้อยละ 15 ของเงินได้พึงประเมินและจะต้องไม่เกิน 300,000 บาทของปีภาษีนั้น เมื่อรวมกับเงินที่ลงทุนในกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ, มาตรการให้สิทธิประโยชน์ภาษีสำหรับการลงทุนในตราสารแห่งทุนในระยะยาว, มาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนด้านสังคมการศึกษาและสนับสนุนการการเลี้ยงดูบุพการีและช่วยเหลือผู้ด้อยโอกาส, มาตรการปรับปรุงโครงสร้างภาษีรถยนต์, มาตรการภาษีและค่าธรรมเนียมเพื่อสนับสนุนการควบคุมกิจกรรมตามแผนพัฒนาระบบสถาบันการเงินและ มาตรการการขยายระยะเวลาการให้สิทธิประโยชน์ในการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) และทางด้านมาตรการรายจ่าย ได้กำหนดเป้าหมายยุทธศาสตร์และมาตรการเกี่ยวกับการปรับปรุงค่าตอบแทนของข้าราชการ โดยปรับอัตราเงินเดือนเพิ่มในอัตราร้อยละ 3 เท่ากันทุกอัตรา และในส่วนข้าราชการระดับ 1-7 ให้ได้รับการเลื่อนขั้นเงินเดือนคนละ 2 ขั้น นอกจากนี้กำหนดยุทธศาสตร์การพัฒนาด้านโครงสร้างพื้นฐาน ระยะ 5 ปี วงเงิน 827,978 ล้านบาท ประกอบด้วย 3 ยุทธศาสตร์ ได้แก่ ยุทธศาสตร์เพื่อสนับสนุนการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน, ยุทธศาสตร์เพื่อสนับสนุนการพัฒนาที่ยั่งยืน และยุทธศาสตร์การบริหารจัดการที่ดี

มาตรการทางการเงิน ทางด้านมาตรการด้านอัตราดอกเบี้ยได้มีมติให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วัน เมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 20 ตุลาคม และ 15 ธันวาคม 2547 คราวละร้อยละ 0.25ต่อปี โดยเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 1.25 ต่อปี เป็นร้อยละ 2 ต่อปี เนื่องจากคณะกรรมการฯ มีความเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศควรปรับเข้าสู่ระดับที่สูงขึ้นเพื่อการดูแลเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป เพราะอัตราดอกเบี้ยที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำเช่นในปัจจุบันมีความจำเป็นน้อยลงและจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อมีโอกาสเร่งตัวขึ้นและเป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ยั่งยืน ส่วนทางด้านดอกเบี้ยทั่วไป ได้ยกเลิกเกณฑ์การกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและให้จ่ายดอกเบี้ยได้ตามที่ออกประกาศ, ได้เพิ่มอัตราค่าตอบแทนในการซื้อขายพันธบัตรตาม

ระเบียบว่าด้วยการซื้อขายพันธบัตรกับสถาบันการเงินเพื่อปรับสภาพคล่องสิ้นวัน โดยมีข้อสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืน พ.ศ. 2544 ให้เท่ากับร้อยละ 3.5 ต่อปี นอกจากนี้มีมาตรการด้านการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินโดยการปรับปรุงระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน คือ เพิ่มวงเงินการขออนุญาตซื้อขาย ฝาก ถอนเงินตราต่างประเทศจากเดิมที่เกิน 10,000 ดอลลาร์ สรอ.เป็นตั้งแต่ 20,000 ดอลลาร์ สรอ. หรือเทียบเท่า และมาตรการด้านสินเชื่อ มีการกำหนดหลักเกณฑ์วิธีการ และเงื่อนไขในการประกอบธุรกิจบัตรเครดิต คือ เพิ่มอัตราค่าธรรมเนียมชำระหนี้ขั้นต่ำ จากร้อยละ 5 เป็นไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ของยอดคงค้างทั้งสิ้น, วงเงินที่จะให้แก่ผู้ถือบัตรแต่ละรายต้องไม่เกิน 5 เท่าของรายได้เฉลี่ยต่อเดือน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2547)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2548

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2548 จะลดตัวลงจากปี พ.ศ. 2547 โดยในปีนั้นเศรษฐกิจไทยต้องเผชิญกับปัจจัยลบหลายประการทั้งจากปัญหาภัยแล้ง เหตุการณ์ภัยธรรมชาติใน 6 จังหวัดชายฝั่งทะเลอันดามัน สถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้ การระบาดของโรคไข้หวัดนกในสัตว์ปีกรอบใหม่รวมทั้งปัจจัยลบภายนอกจากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม พื้นฐานเศรษฐกิจที่ดีและความสามารถในการปรับตัวต่อปัจจัยลบดังกล่าว ทำให้การเติบโตและเสถียรภาพเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์น่าพอใจโดยแรงขับเคลื่อนยังคงมาจากอุปสงค์ภายในประเทศ และบางส่วนจากการส่งออกที่ปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี สำหรับภาคการคลัง รัฐบาลดำเนินนโยบายแบบสมดุล แต่ยังคงดำเนินมาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายทำให้มีการใช้จ่ายทั้งสิ้น 345 พันล้านบาท และด้านอัตราการว่างงานมีอัตราลดลงอยู่ที่ ร้อยละ 1.8 เสถียรภาพเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ ร้อยละ 4.5 และค่าเงินบาทเฉลี่ยอยู่ที่ 40.29 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในปี 2547 โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2548 แม้ความมั่นใจของนักลงทุนต่อเศรษฐกิจไทยภายหลังการเลือกตั้งทั่วไปในเดือนกุมภาพันธ์จะส่งผลให้เงินบาทเคลื่อนไหวอย่างมีเสถียรภาพ แต่ต่อมาเงินบาทได้อ่อนค่าลงอย่างรวดเร็วจากปัจจัยลบที่สำคัญ ได้แก่ ความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับความสามารถในการปรับตัวของเศรษฐกิจไทยต่อราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะเมื่อดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลสูงติดต่อกันหลายเดือนในช่วงครึ่งแรกของปี อย่างไรก็ตาม เมื่อธนาคารกลางจีนปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินหยวน เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2548 ค่าเงินบาทที่เดิมอ่อนลงอย่างต่อเนื่องกลับแข็งค่าขึ้นตามค่าเงินหยวน จากนั้นมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบๆ

มาตรการคลังในปี พ.ศ. 2548 ประกอบด้วย มาตรการภาษี อาทิ การยกเว้นภาษีอากรกรณีบุคคลธรรมดาบริจาคเงินให้แก่ธนาคารหรือเอกชน เพื่อนำไปช่วยเหลือผู้ประสบเหตุธรณีพิบัติภัย,

การยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับบริษัทหรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลในพื้นที่ 6 จังหวัดภาคใต้ กรณีกรณี พิบัติภัย ไม่ต้องนำค่าสินไหมทดแทนที่ได้รับจากบริษัท หรือห้างหุ้นส่วนนิติบุคคลที่ประกอบ กิจการประกันภัยในส่วนที่เกินมูลค่าทรัพย์สินมารวมคำนวณเสียภาษี, มาตรการภาษีสรรพสามิต น้ำมันดีเซลโดยปรับลดอัตราภาษีน้ำมันดีเซลลดลงลิตรละ 1 บาท เป็นระยะเวลา 6 เดือน, มาตรการ ภาษีเพื่อส่งเสริมการขยายตัวทางเศรษฐกิจ มี 2 มาตรการ คือ มาตรการภาษีเพื่อส่งเสริมการพัฒนา ฝีมือแรงงานให้หักรายจ่ายเพิ่มขึ้นได้เป็น 2 เท่า จากเดิมที่ให้หักได้ 1.5 เท่า และมาตรการภาษีเพื่อจูง ใจให้ภาคเอกชนจ่ายเงินเพิ่มค่าครองชีพพิเศษ ได้รับสิทธิหักรายจ่ายได้ 1.5 เท่า ในช่วงวันที่ 1 สิงหาคม 2548 ถึง 31 ธันวาคม 2550 และทางด้านมาตรการรายจ่าย ได้จัดทำงบประมาณรายจ่าย เพิ่มเติมประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2548 จำนวน 50,000 ล้านบาท, เร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณ รายจ่ายงบกลางประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2546-2548 วงเงิน 115,500 ล้านบาท, ร่างพระราช กฤษฎีกาเงินช่วยเหลือค่าครองชีพผู้รับเบี้ยหวัดบำนาญ โดยปรับปรุงเพิ่มเงินช่วยเหลือค่าครองชีพผู้รับเบี้ยหวัด บำนาญที่ได้รับต่ำกว่าเดือนละห้าพันหนึ่งร้อยบาท ให้ได้รับเงินเพิ่มอีกในอัตราเดือนละเท่ากับส่วน ต่างของจำนวนห้าพันหนึ่งร้อยบาทหักด้วยจำนวนเบี้ยหวัด หรือบำนาญ และเงินช่วยเหลือค่าครองชีพที่ ได้รับหรือมีสิทธิได้รับในปัจจุบัน เป็นต้น

มาตรการการเงิน ทางด้านมาตรการดอกเบี้ยนโยบาย คณะกรรมการนโยบายการเงินมีมติให้ ขึ้นอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วันอย่างต่อเนื่องระหว่างเดือนมิถุนายนถึงธันวาคม พ.ศ. 2548 จนมาอยู่ที่ร้อยละ 4 ต่อปี ส่วนทางอัตราดอกเบี้ยทั่วไป ธปท.ได้เผยแพร่ข้อมูลอัตรา ดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นการกู้ยืมระหว่างธนาคารของตลาดกรุงเทพฯ หรือ Bangkok Interbank Offered Rate (BIBOR) ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยของการปล่อยกู้ระหว่างธนาคารพาณิชย์แบบ ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันที่มีระยะเวลากู้ยืมตั้งแต่ 1 สัปดาห์ถึง 1 ปี เพื่อใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (benchmark) ในตลาดเงิน, ได้มีปรับเพิ่มอัตราค่าตอบแทนในการซื้อขายพันธบัตรกับสถาบัน การเงินเพื่อปรับสภาพคล่องสั้นวัน โดยมีข้อสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืนตามการเพิ่มขึ้นของอัตรา ดอกเบี้ยนโยบาย รวม 6 ครั้ง โดยครั้งสุดท้ายอยู่ที่ ร้อยละ 5.5 ต่อปี, กำหนดให้สถาบันการเงิน ประกาศเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อเป็นอัตราร้อยละต่อปี (Effective rate) โดยแยกเป็น สินเชื่อเพื่อการประกอบธุรกิจ (Commercial loan) และเพื่อการอุปโภคบริโภค (Consumer loan) สำหรับค่าบริการค่าธรรมเนียม หรือค่าใช้จ่ายใด ๆ เกี่ยวกับการให้สินเชื่อ ในกรณีของสินเชื่อเพื่อการ ประกอบธุรกิจอนุญาตให้เรียกเก็บได้ตามอัตราที่สถาบันการเงินประกาศ ส่วนในกรณีสินเชื่อเพื่อ การอุปโภคบริโภคอนุญาตให้เรียกเก็บได้ตามที่จ่ายจริงและพอสมควรแก่เหตุเฉพาะรายการที่ ธปท. กำหนด และทางด้านมาตรการด้านการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน มีการผ่อนคลايกฎระเบียบ ควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศ โดยผ่อนผันให้ผู้ลงทุน สถาบัน 6 ประเภทสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มเติมจากที่ได้อนุญาตและหมดอายุไป

เมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2547, จำกัดการกู้ยืมเงินบาทจากผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2548)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2549

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2549 ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยจากปี พ.ศ. 2548 ในปีนี้ เศรษฐกิจไทยได้แรงขับเคลื่อนจากการส่งออกซึ่งขยายตัวสูง แม้ว่าอุปสงค์ในประเทศซึ่งเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญเมื่อปีก่อนจะชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่องโดยเป็นผลมาจากปัจจัยลบหลายประการ ได้แก่ ราคาน้ำมันโลก ซึ่งสูงขึ้นต่อเนื่องใน 3 ไตรมาสแรกของปี สถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้ ภาวะน้ำท่วมรุนแรงยาวนาน และความไม่แน่นอนทางการเมือง สำหรับภาคการคลัง รัฐบาลมีการใช้จ่ายเงิน 353 พันล้านบาท ด้านภาวะแรงงาน อัตราการว่างงานยังคงลดต่ำลงจากปีก่อน อยู่ที่ร้อยละ 1.5 ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่ต่ำมาก เนื่องจากการปรับตัวของผู้ประกอบการในด้านความต้องการแรงงาน ส่งผลให้เสถียรภาพเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.3 และค่าเงินบาทเฉลี่ยอยู่ที่ 37.93 บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ. แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2548 ซึ่งค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นตลอดปี พ.ศ. 2549 มีปัจจัยสนับสนุนทั้งจากภายนอกและภายในประเทศ โดยปัจจัยภายนอกประเทศที่สำคัญ ได้แก่ การอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่องของเงินดอลลาร์ สหรัฐ. เนื่องจากความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจและสกุลเงินของสหรัฐฯ ลดลง และแนวโน้มเศรษฐกิจของประเทศในภูมิภาคที่ขยายตัวดี ทำให้มีการไหลเข้าของเงินทุนสู่ประเทศในภูมิภาคอย่างต่อเนื่อง และทำให้ค่าเงินในภูมิภาคแข็งค่าขึ้นเป็นลำดับ สำหรับปัจจัยภายในประเทศที่สนับสนุนการแข็งขึ้นของค่าเงินบาท คือ เงินไหลเข้าเพื่อการรวบรวมและซื้อกิจการ, การระดมเงินต่างประเทศโดยกลุ่มเครื่องดื่ม และกลุ่มสื่อสาร และ เงินไหลเข้ามาลงทุนในหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ หุ้นนอกตลาด กองทุนรวมต่างๆ และ กองทุนอสังหาริมทรัพย์

มาตรการการคลังในปี พ.ศ. 2549 ได้เน้นความสอดคล้องกับสถานการณ์เศรษฐกิจ และทิศทางการบริหารประเทศตามแผนการบริหารราชการแผ่นดิน ไม่ว่าจะเป็นในเรื่องของการจัดความยากจน การพัฒนาคนและสังคมที่มีคุณภาพ การบริหารจัดการทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมและโดยเฉพาะอย่างยิ่งในการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจให้สมดุลและแข่งขันได้ทั้งในภาคการผลิตและภาคการเงิน เพื่อเสริมสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศ โดยมีมาตรการต่างๆ อาทิ เช่น มาตรการภาษีเพื่อเพิ่มบทบาทเอกชนในการสนับสนุนการศึกษา, ได้ปรับปรุงการหักค่าลดหย่อนการอุปการะเลี้ยงดูบิดามารดาโดยให้หักได้ 30,000 บาทต่อบิดา 1 คน, มาตรการภาษีเพื่อให้ความช่วยเหลือผู้ประสบภัยธรรมชาติในพื้นที่ 6 จังหวัดภาคใต้ โดยการยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาให้แก่ผู้ที่ประสบภัยธรรมชาติ, ปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อย

ละ 30 เหลือร้อยละ 10 สำหรับการซื้อขายน้ำมันเชื้อเพลิงเพื่อส่งเสริมให้ประเทศไทยเป็น Energy Hub, มาตรการภาษีที่จะส่งเสริมให้ภาคเอกชนมีการปรับขึ้นเงินเดือนเป็นเงินเพิ่มค่าครองชีพพิเศษให้กับพนักงานเพื่อให้เหมาะสมกับค่าครองชีพที่จะเพิ่มสูงขึ้น และเพียงพอต่อรายจ่ายภายใต้สภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน

มาตรการการเงินปี พ.ศ. 2549 ทางด้านมาตรการด้านอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คณะกรรมการนโยบายการเงินมีมติให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วัน รวมทั้งสิ้น 4 ครั้ง จากร้อยละ 4.0 ต่อปี ณ สิ้นปี 2548 มาอยู่ที่ ร้อยละ 5.0 ต่อปี ส่วนทางด้านอัตราดอกเบี้ยทั่วไป ในการซื้อขายพันธบัตรกับสถาบันการเงินเพื่อปรับสภาพคล่องสิ้นวัน โดยมีข้อสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืนรพท. ได้ปรับเพิ่มอัตราค่าตอบแทนรวม 3 ครั้ง ตามการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายโดยใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกร้อยละ 1.5 ต่อปี, มาตรการด้านตลาดการเงินได้มีการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน โดยการขยายขอบเขตธุรกิจของสำนักงานแลกเปลี่ยนเงิน เช่นการให้บริการโอนเงินภายในประเทศ (ด้วยเงินสด) โดยผู้โอนเงินและผู้รับเงินปลายทางไม่จำเป็นต้องมีบัญชีกับธนาคารพาณิชย์, มาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท โดยขอความร่วมมือสถาบันการเงินไม่ออกและไม่ขายตัวแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทให้แก่ผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศทุกอายุสัญญา (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2549)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2550

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2550 โดยรวมยังคงขยายตัวดีที่ร้อยละ 4.8 โดยมีแรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากภาคการส่งออก ซึ่งสอดคล้องกับผลผลิตอุตสาหกรรมที่เร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะหมวดที่ผลิตเพื่อการส่งออก ขณะที่อุปสงค์ในประเทศชะลอลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2549 ทั้งการบริโภคและการลงทุนแต่เริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปีเช่นเดียวกับการนำเข้าที่เร่งตัวขึ้น ทำให้เสถียรภาพเศรษฐกิจโดยรวมอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ร้อยละ 2.3 สำหรับการใช้จ่ายทางการคลังในปีนี้มีค่าใช้จ่าย 385 พันล้านบาท รัฐบาลได้ดำเนินนโยบายขาดดุลหลังจากทำงบประมาณสมดุลในปีพ.ศ. 2548 และพ.ศ. 2549 ซึ่งเป็นผลมาจากมาตรการเร่งรัดการเบิกจ่ายของรัฐบาล ด้านภาวะแรงงานอัตราการว่างงานทั้งประเทศอยู่ในระดับต่ำโดยลดลงเล็กน้อยจากร้อยละ 1.5 ในปี พ.ศ. 2549 มาอยู่ที่ร้อยละ 1.4 สะท้อนภาวะการจ้างงานที่ค่อนข้างดีตัวชี้วัดทั้งนี้ เป็นผลมาจากภาคการผลิตและภาคบริการมีอัตราการขยายตัวของผู้จ้างงานทำเพิ่มจากปีก่อนค่อนข้างมาก ส่วนอัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินบาทเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 34.56 บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ. แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน ทั้งนี้อัตราแลกเปลี่ยนมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นตลอดปีจากปัจจัยสนับสนุนหลายประการ คือ ค่าเงินดอลลาร์ สหรัฐ. ที่อ่อนค่าลงต่อเนื่องจากความเชื่อมั่นในเงินดอลลาร์ สหรัฐ. ที่ลดลงตามการขาด

คุณบัญญัติเงินสะพัด และสัญญาณการชะลอตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา, การไหลเข้าของเงินทุนเคลื่อนย้ายเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

มาตรการทางการเงินคลัง ด้านมาตรการภาษี ได้แก่ การอุดหนุนค่าใช้จ่ายและการลดหย่อน หรือยกเว้นภาษีสำหรับผู้จัดการศึกษาตามมาตรา 12 แห่งพระราชบัญญัติการศึกษาแห่งชาติ พ.ศ. 2542, ภาษีสรรพสามิตจากบริการโทรคมนาคมจัดเก็บในอัตราร้อยละ 0 , ขยายเวลาการลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มให้คงเหลือจัดเก็บในอัตราร้อยละ 7 ออกไปอีก 1 ปี, การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี โดยปรับเพิ่มวงเงินค่าลดหย่อนในการคำนวณภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา กรณีดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเพื่อซื้อ เช่าซื้อ หรือสร้างที่อยู่อาศัย ตามที่จ่ายจริงแต่ไม่เกิน 100,000 บาท สำหรับเงินได้ที่จ่ายไปตั้งแต่ 1 มกราคม 2550 เป็นต้นไป และ มาตรการภาษีเพื่อช่วยเหลือสังคมและคนพิการ ส่วนมาตรการรายจ่าย ได้แก่ การปรับปรุงค่าตอบแทนภคาราชการ โดยปรับอัตราเงินเดือนเท่ากันทุกตำแหน่งในอัตราร้อยละ 4, โครงการสร้างหลักประกันสุขภาพถ้วนหน้า ปีงบประมาณ 2551 มีอัตราเหมาจ่ายรายหัว 2,100 บาทต่อประชากร, โครงการรถไฟฟ้าสายสีม่วง ช่วงบางใหญ่-บางซื่อ และการบูรณาการแผนและงบประมาณในระดับท้องถิ่นและจังหวัด

มาตรการทางการเงิน ด้านมาตรการอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คณะกรรมการนโยบายการเงิน มีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 1 วัน รวมทั้งสิ้น 5 ครั้งจากร้อยละ 4.9375 ต่อปี ณสิ้นปี 2549 มาอยู่ที่ร้อยละ 3.25 ต่อปี ณสิ้นเดือนกรกฎาคม 2550 และต่อมามีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 1 วัน ไว้ที่ร้อยละ 3.25 ต่อปี ถึงธันวาคม 2550 ส่วนด้านอัตราดอกเบี้ยทั่วไประเบียบธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยบริการด้านตลาดการเงินเกี่ยวกับการซื้อตราสารหนี้เพื่อปรับสภาพคล่องสิ้นวันโดยมีสัญญาว่าผู้ซื้อจะขายคืนด้วยวิธีอิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ.2550 ได้มีการปรับปรุงอัตราค่าตอบแทน ในการซื้อขายตราสารหนี้เพื่อปรับสภาพคล่องสิ้นวันโดยมีสัญญาว่าผู้ขายจะซื้อคืนฯ จากเดิมที่ใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกร้อยละ 1.5 ต่อปี เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกร้อยละ 0.5 ต่อปี และด้านมาตรการด้านตลาดการเงิน ได้เปลี่ยนแปลงจำนวนเงินขั้นต่ำที่สถาบันการเงินสมาชิกสามารถเสนอซื้อเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดซื้อคืนรูปท. จากไม่ต่ำกว่า 10 ล้านบาทต่อรายการ เป็นไม่ต่ำกว่า 300 ล้านบาทต่อรายการ และเปลี่ยนแปลงอัตราค่าธรรมเนียมในการซื้อขายในตลาดซื้อคืนจากเดิมร้อยละ 0.03 ต่อปี เป็นร้อยละ 0.06 ต่อปี จากยกเว้นเสนอซื้อเสนอขาย มาตรการการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน ได้แก่ การผ่อนคลากระเบียบการโอนเงินออกและการถือครองเงินตราต่างประเทศ โดยให้บุคคลไทยส่งเงินไปลงทุนหรือให้กู้ยืมแก่กิจการในต่างประเทศ (ที่บุคคลไทยถือหุ้นหรือมีส่วนเป็นเจ้าของไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10) ในวงเงินที่เพิ่มขึ้นจากเดิมไม่เกิน 10 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อรายต่อปี เป็นไม่เกิน 50 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ต่อรายต่อปี, ผ่อนผันให้บุคคลไทยส่งเงินไปลงทุนหรือให้กู้ยืมแก่กิจการในต่างประเทศ ในวงเงินไม่เกิน

20 ล้านดอลลาร์ สรอ.ต่อรายต่อปี เป็นต้น และมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท โดยการให้สถาบันการเงินซื้อตราสารหนี้เงินบาทที่ออกและขายโดยผู้มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศที่ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2550)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2551

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2551 ขยายตัวร้อยละ 2.6 ชะลอลงจากร้อยละ 4.9 ในปีก่อน จากการส่งออกสุทธิที่ลดลงเป็นสำคัญ โดยเฉพาะในไตรมาสสุดท้ายของปีจากปัจจัยลบทั้งการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความไม่สงบทางการเมืองภายในประเทศ ซึ่งส่งผลกระทบต่อการส่งออก การผลิตภาคอุตสาหกรรม และการท่องเที่ยว ขณะที่ด้านอุปสงค์ในประเทศ การบริโภคและการลงทุนลดลงมากในช่วงไตรมาสสุดท้ายสอดคล้องกับการนำเข้าที่ชะลอลง สำหรับภาคการคลัง รัฐบาลดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลต่อเนื่องจากปีที่แล้ว เนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยมากขึ้น จึงต้องเร่งการใช้จ่ายของรัฐบาลเพื่อทดแทนแรงผลักดันจากต่างประเทศ โดยรัฐบาลมีการใช้จ่ายถึง 387 พันล้านบาท ด้านภาวะแรงงาน แม้ว่าเศรษฐกิจไทยในปีนี้จะชะลอตัวลงอย่างชัดเจน แต่อัตราการว่างงานยังอยู่ในระดับต่ำเท่ากับปีก่อนที่ร้อยละ 1.4 ของกำลังแรงงาน อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสที่ 4 ภาวะตลาดแรงงานเริ่มอ่อนตัวลงโดยผู้ประกอบการที่ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจได้ปรับลดเวลาการทำงานแต่ยังไม่มีสัญญาณเลิกจ้างหรือปลดคนงานอย่างชัดเจน โดยอัตราการว่างงานในไตรมาสที่ 4 ยังคงอยู่ในระดับต่ำเพียงร้อยละ 1.3 เนื่องจากผู้ประกอบการมีการปรับตัว โดยการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ลดต้นทุน การผลิต รวมทั้งการลดแรงงานประเภท Sub-contractor ขณะที่การปลดคนงานประจำซึ่งเป็นแรงงานที่มีฝีมือและความเชี่ยวชาญจะเป็นทางเลือกสุดท้ายของผู้ประกอบการ ส่วนเสถียรภาพของเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยเท่ากับ 5.5 โดยสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนจากราคาน้ำมันและอาหารสดที่เร่งตัวมากในช่วงครึ่งแรกของปี และมีการส่งผ่านต้นทุนไปยังสินค้าในตะกร้าเงินเฟ้อพื้นฐาน อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อได้ปรับลดลงต่อเนื่องในช่วงครึ่งหลังของปีตามราคาน้ำมันที่ลดลงเป็นสำคัญ และอัตราแลกเปลี่ยน ในปี พ.ศ. 2551 ค่าเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 33.38 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ซึ่งเป็นการปรับแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย ในปีที่แล้ว โดยในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี เงินบาทปรับแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. จากความกังวลต่อการเข้าสู่ภาวะถดถอยของเศรษฐกิจสหรัฐฯ รวมทั้งการคาดการณ์ของตลาดถึงการยกเลิกมาตรการดำรงเงินสำรองเงินนำชำระระยะสั้น (URR) ซึ่งส่วนหนึ่งส่งผลให้ผู้ส่งออกเร่งขายเงินดอลลาร์ สรอ. ถ่วงน้ำหนักอย่างไรก็ดี ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. มีแนวโน้มอ่อนค่าลงหลังจากไตรมาสที่ 1 เป็นต้นมา

มาตรการทางการคลัง มีมาตรการภาษีเพื่อกระตุ้นและฟื้นฟูเศรษฐกิจ, การขยายเวลาการลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มออกไปอีก 2 ปี ถึงวันที่ 30 กันยายน 2553 นอกจากนี้ยังมีมาตรการ 6 มาตรการ 6 เดือนฝ่าวิกฤติเพื่อคนไทย ซึ่งมีรายละเอียด คือ ลดอัตราภาษีสรรพสามิตน้ำมัน, หักลดปรับราคาก๊าซหุงต้มในภาคครัวเรือน, ลดค่าใช้จ่ายด้านน้ำประปา โดยภาครัฐจะรับภาระค่าใช้จ่ายการใช้น้ำสำหรับผู้ใช้น้ำประเภทที่อยู่อาศัย ที่มีปริมาณการใช้น้ำในช่วง 0-50 ลบ.ม./เดือน, ลดค่าใช้จ่ายด้านไฟฟ้า สำหรับครัวเรือนที่ใช้ไฟฟ้าไม่เกิน 150 หน่วย/เดือน, ลดค่าใช้จ่ายเดินทางรถโดยสารประจำทาง โดยจัดรถโดยสารประจำทางธรรมดาของขสมก. จำนวน 800 คัน ใน 73 เส้นทางให้บริการโดยไม่เสียค่าใช้จ่าย และลดค่าใช้จ่ายเดินทางโดยรถไฟฟ้า 3 โดยให้ประชาชนสามารถใช้บริการรถไฟฟ้า 3 เชียงใหม่ โดยไม่เสียค่าใช้จ่าย

มาตรการทางการเงิน ทางด้านอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คณะกรรมการนโยบายการเงินมีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 1 วัน) ที่ร้อยละ 3.25 ต่อปี ต่อมาให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 2 ครั้งๆละ 0.25 ต่อปี ตั้งแต่เดือนกรกฎาคมถึงสิงหาคม ไปอยู่ที่ร้อยละ 3.75 ต่อปี และในเดือนธันวาคมมีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายร้อยละ 1.00 ต่อปี เหลือร้อยละ 2.75 ต่อปี ส่วนอัตราดอกเบี้ยทั่วไปได้มีการปรับอัตราค่าตอบแทนของหน้าต่างปรับสภาพคล่องสั้นวันให้กลับมาอยู่ที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกร้อยละ 0.5 ต่อปี (จากเดิมบวกร้อยละ 0.25 ต่อปี) และปรับอัตราค่าตอบแทนกรณีที่สถาบันการเงินใช้เงินสภาพคล่องระหว่างวันข้ามวัน และกรณีที่สถาบันการเงินสันนิษฐานซื้อคืนตราสารหนี้จากการใช้เงินสภาพคล่องระหว่างวันข้ามวัน มาอยู่ที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกร้อยละ 0.50 ต่อปี (จากเดิมที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายบวกร้อยละ 0.25 ต่อปี) และมาตรการด้านตลาดเงิน ได้แก้ไขระเบียบธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยบริการด้านตลาดการเงินเกี่ยวกับการซื้อขายพันธบัตรกับ ไพรมารี ดีลเลอร์ โดยมีสัญญาว่าจะขายคืน หรือซื้อคืนด้วยวิธีอิเล็กทรอนิกส์ และประกาศที่เกี่ยวข้อง ให้สอดคล้องกับหน้าต่างสภาพคล่องต่างๆ หลังการปิดตลาดซื้อคืน, ได้ผ่อนคลากระเบียบการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน โดยปรับระยะเวลาการจัดให้ได้มาซึ่งเงินตราต่างประเทศทั้งกรณีค่าของส่งออกและที่มีมูลค่าของส่งออกเพิ่มเติมจากกรณีที่ได้รับผ่อนผันไว้เดิมรวมทั้งการขายหรือฝากเงินตราต่างประเทศกับนิติบุคคลรับอนุญาตจาก 120 วันเป็นภายใน 360 วัน นอกจากนี้ ได้ขยายขอบเขตการลงทุนและให้กู้ยืมแก่กิจการในเครือในต่างประเทศ และเพิ่มวงเงินที่บุคคลสามารถโอนไปซื้ออสังหาริมทรัพย์ในต่างประเทศ รวมทั้งผ่อนผันระเบียบบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2551)

ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทย มาตรการทางการคลัง และมาตรการทางการเงินปี พ.ศ. 2552

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2552 หดตัวร้อยละ 2.3 จากปีก่อน นับเป็นครั้งแรกในรอบ 10 ปี เนื่องจากวิกฤตการเงินโลก ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย ทำให้การส่งออกของไทยลดลงมาก ส่งผลกระทบต่อเนื่องต่อการผลิตอุตสาหกรรม ความเชื่อมั่นของภาคเอกชน ตลอดจนการบริโภคและการลงทุนในประเทศ เศรษฐกิจไทยหดตัวมากที่สุดในไตรมาสแรกและเริ่มฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2552 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกประกอบกับการดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่ผ่อนคลาย มีส่วนช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจและสนับสนุนให้ความเชื่อมั่นของผู้ผลิตและผู้บริโภคปรับตัวดีขึ้นเป็นลำดับ โดยการบริโภคภาคเอกชนได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้เกษตรกร และรายรับจากการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้น ตลอดจนการจ้างงานที่กลับมาขยายตัวได้อีกครั้ง สำหรับการส่งออกและการนำเข้าสินค้าปรับตัวดีขึ้นสอดคล้องกับการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ขยายตัวได้ดีในเกือบทุกอุตสาหกรรม ทั้งการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศและส่งออก อย่างไรก็ตามการลงทุนภาคเอกชน แม้จะเริ่มฟื้นตัวแต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ สำหรับภาคการคลัง รัฐบาลดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลต่อเนื่องในขนาดที่มากขึ้น เพื่อช่วยพยุงและกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงที่ภาคเอกชนได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจโลก นอกจากนี้ ช่วงสิ้นปีงบประมาณ 2552 รัฐบาลได้เริ่มดำเนินโครงการภายใต้แผนปฏิบัติการไทยเข้มแข็ง 2555 โดยมีการเบิกจ่ายเงินกู้ภายใต้โครงการนี้จำนวน 14.9 พันล้านบาท เสถียรภาพเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในปี 2552 หดตัวร้อยละ 0.9 ลดลงมากจากร้อยละ 5.5 ในปี 2551 โดยเป็นผลจากราคาพลังงานที่โดยเฉลี่ยต่ำกว่าปีก่อนมาก มาตรการเพื่อลดค่าครองชีพของรัฐ และภาวะเศรษฐกิจหดตัว ด้านตลาดแรงงานได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจโลก แต่ตลาดแรงงานสามารถปรับตัวได้ดีพอควร โดยในช่วงครึ่งแรกของปีอัตราว่างงานอยู่ที่ร้อยละ 1.9 ในช่วงครึ่งหลังของปีตลาดแรงงานปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยอัตราว่างงานในช่วงครึ่งหลังของปีลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 1.1 และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. เฉลี่ยอ่อนค่าลงมาอยู่ที่ระดับ 34.32 บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ในช่วงไตรมาสแรกของปี เนื่องจากความกังวลของนักลงทุนต่อปัญหาในระบบการเงินสหรัฐฯ และยุโรป ทำให้นักลงทุนลดการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงลง อย่างไรก็ตาม หลังจากไตรมาสแรกเป็นต้นมาค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง จากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. ท่ามกลางกระแสความต้องการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่ค่อยๆ ฟื้นตัวในไตรมาสที่ 2 และปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในช่วงครึ่งหลังของปี สอดคล้องกับข้อมูลทางเศรษฐกิจของหลายประเทศ อย่างไรก็ตาม ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. ไหม้อ่อนค่าลงในช่วงปลายปี ส่วนหนึ่งเป็นผลจากความต้องการถือครองเงินดอลลาร์ สรอ. ในช่วงสิ้นปีของนักลงทุนและสถาบันการเงินในประเทศต่างๆ เพื่อบริหารสภาพคล่องดอลลาร์ สรอ. ในช่วงวันหยุดยาว

มาตรการทางการคลัง มีมาตรการภาษีเพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการ และสนับสนุนผู้ประกอบการขนาดกลาง ขนาดย่อม และวิสาหกิจชุมชน โดยการขยายวงเงินได้พึงประเมินขั้นต่ำที่ต้องคำนวณภาษีในอัตราร้อยละ 0.5 จาก 60,000 บาท เป็น 1,000,000 บาท, มาตรการภาษีเพื่อกระตุ้นธุรกิจการท่องเที่ยว, มาตรการภาษีเพื่อสนับสนุนการปรับปรุงโครงสร้างหนี้และโครงสร้างองค์กร นอกจากนี้ยังมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะที่ 1 โดยมีเป้าหมายเพื่อช่วยเหลือและขับเคลื่อนเครื่องยนต์ทางเศรษฐกิจทั้ง 4 เครื่อง คือ การบริโภคภายในประเทศ การใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐ การลงทุนภาคเอกชน และ ภาคการส่งออกและการท่องเที่ยว โดยด้านการบริโภคภายในประเทศ เป็นโครงการที่เน้นกระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอยและลดค่าครองชีพของประชาชนที่ได้รับผลกระทบจากภาวะวิกฤติเศรษฐกิจ โดยเฉพาะผู้มีรายได้น้อยและผู้สูงอายุ โดยการเพิ่มรายได้หรือเอาเงินใส่กระเป๋าประชาชนโดยตรง และลดภาระค่าครองชีพ เพื่อให้ประชาชนมีเงินเหลือในการใช้จ่ายใช้สอยสินค้าและบริการอื่นๆมากขึ้น เช่น โครงการเช็กช่วยชาติ โครงการประกันราคาพืชผล โครงการเบี้ยคัณญู โครงการส่งเสริม อสม. โครงการ 5 มาตรการ 6 เดือนลดค่าครองชีพ และโครงการธงฟ้าช่วยประชาชน ด้านเพิ่มการใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐ เป็นโครงการที่เน้นการลงทุนโดยภาครัฐ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ เกิดการสร้างงานและรายได้ รวมทั้งพัฒนาศักยภาพทางเศรษฐกิจในระดับฐานราก และยกระดับคุณภาพชีวิต โดยเฉพาะในเขตพื้นที่ชนบท อาทิ โครงการเรียนฟรี 15 ปี โครงการต้นกล้าอาชีพ โครงการชุมชนพอเพียง โครงการพัฒนาแหล่งน้ำขนาดเล็กเพื่อการเกษตร โครงการถนนปลอดฝุ่น โครงการปรับปรุงสถานีอนามัยและที่พักอาศัยตำรวจชั้นประทวนทั่วประเทศ ด้านช่วยเหลือและส่งเสริมการลงทุนภาคเอกชน เป็นโครงการที่เน้นการให้ความช่วยเหลือและส่งเสริมภาคเอกชนเพื่อลดการเลิกจ้าง กระตุ้นให้เกิดการลงทุนใช้จ่ายเพื่อสร้างงานในระบบเศรษฐกิจ อาทิ โครงการเพิ่มค่าลดหย่อนภาษีเงินได้จากการซื้อสังหาริมทรัพย์ โครงการค้าประกันสินค้าของ บขส. เพื่อช่วยเหลือผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) โครงการส่งเสริม SMEs โดยเฉพาะอุตสาหกรรมอาหาร และมาตรการลดภาษีให้แก่ SMEs และวิสาหกิจชุมชน และการงดเก็บภาษีจากการปรับโครงสร้างหนี้ภาคเอกชน และด้านบรรเทาผลกระทบจากภาวะหดตัวของภาคส่งออกและการท่องเที่ยว เป็นโครงการที่เน้นการช่วยเหลือภาคส่งออกและการท่องเที่ยวที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากวิกฤติเศรษฐกิจโลก โดยกระตุ้นการท่องเที่ยว และ ลดความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจของผู้ส่งออก อาทิ โครงการรับประกันความเสี่ยงให้ผู้ส่งออก โดยการขยายการรับประกันการส่งออกให้ผู้ประกอบการในวงเงิน 150,000 ล้านบาท เป็นเวลา 3 ปี โครงการฟื้นฟูความเชื่อมั่นประเทศไทย โดยการจัดกิจกรรมเผยแพร่ภาพลักษณ์เพื่อชักชวนนักท่องเที่ยวและนักลงทุนให้เดินทางมายังประเทศไทย โครงการสนับสนุนการท่องเที่ยว โดยการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน ปรับภูมิทัศน์และระบบรักษาความปลอดภัย ในแหล่งท่องเที่ยวสำคัญๆ รวมถึงการยกเว้นค่าธรรมเนียมวีซ่า 3 เดือน ลดค่าธรรมเนียม Landing Fee ยกเว้นค่าเข้าชมอุทยานฯ และกระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศ โดยค่าใช้จ่ายจาก

การอบรมสัมมนาสามารถหักภาษีได้ 2 เท่าซึ่งต่อมามีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะที่ 2 โดยเน้น การสร้างงาน และการเสริมสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศในระยะยาวตาม ยุทธศาสตร์ที่ 3 เป็นหลัก ซึ่งรัฐบาลจะพลิกวิกฤติให้เป็นโอกาสในการเสริมสร้างความแข็งแกร่ง ให้กับเศรษฐกิจไทยอย่างยั่งยืนในระยะยาว และลดการพึ่งพาทรัพยากรน้ำมันจากต่างประเทศ ทั้งนี้ รัฐบาลมีแผนที่จะลงทุนประมาณ 1.56 ล้านล้านบาท ในช่วง 3 ปีข้างหน้า เพื่อสร้างงานรองรับผู้ ว่างงานจากภาวะเศรษฐกิจหดตัว และยกระดับโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ ทั้งในด้านการขนส่ง และโลจิสติกส์ ด้านทรัพยากรน้ำ ด้านการเกษตร ด้านพลังงาน ด้านการศึกษา ด้านสาธารณสุข และด้านการท่องเที่ยว และ พัฒนาศักยภาพของเศรษฐกิจเชิงสร้างสรรค์ (creative economy)

มาตรการทางการเงิน ด้านอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คณะกรรมการนโยบายการเงินมีมติให้ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย รวม 3 ครั้งเป็นจำนวนร้อยละ 1.50 ต่อปี นับจากวันที่ 14 มกราคม 2552 จากร้อยละ 2.75 ต่อปี เป็นร้อยละ 1.25 ต่อปี ส่วนด้านมาตรการด้านตลาดการเงิน ได้ออก ระเบียบว่าด้วยบริการด้านตลาดการเงินเกี่ยวกับการยืมตราสารหนี้ (บริการการยืมตราสารหนี้) โดยกำหนดกฎเกณฑ์ วิธี ปฏิบัติ และข้อกำหนดเกี่ยวกับการทำธุรกรรมการยืมตราสารหนี้ เพื่อเพิ่ม ประสิทธิภาพของเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน รวมทั้งสนับสนุนการพัฒนาตลาดเงินและ ตลาดตราสารหนี้, ได้ปรับปรุงระเบียบเกี่ยวกับการลงทุนในตราสารในต่างประเทศ และอนุพันธ์ รวมทั้งหลักเกณฑ์และวิธีปฏิบัติเกี่ยวกับการแลกเปลี่ยนเงินรวมถึงการปรับระเบียบอื่นๆ และ มาตรการด้านสินเชื่อ ได้ปรับเพดานอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (Loan to Value ratio : LTV) สำหรับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่มีมูลค่าตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป จากเดิมที่กำหนดไว้ไม่ เกินร้อยละ 70 เป็นไม่เกินร้อยละ 80 ทั้งนี้ สถาบันการเงินต้องดำรงเงินกองทุนเพื่อรองรับความเสี่ยง จากธุรกรรมการให้สินเชื่อดังกล่าว ตามประกาศธนาคารแห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์การ คำนวณสินทรัพย์เสี่ยงด้านเครดิตสำหรับสถาบันการเงิน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2552)

ตารางที่ 1 สรุปนโยบายการคลังและนโยบายการเงิน ปี พ.ศ. 2541-2552

ปี พ.ศ.	นโยบายการคลัง	นโยบายการเงิน
	การจัดทำนโยบายการคลังถูกบังคับด้วยสถานการณ์เศรษฐกิจที่ตกต่ำและส่วนหนึ่งต้องอยู่ภายใต้ข้อตกลงที่ประเทศไทยได้ทำหนังสือกับ IMF โดยในปีงบประมาณ 2541 ขาดดุลร้อยละ 3 ของ GDP สำหรับปีงบประมาณ 2542 และ 2543 กำหนดการขาดดุลไว้ร้อยละ 5.5 และ 51 ของ GDP ตามลำดับ	ได้ดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเพื่อช่วยในการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยรักษาระดับอัตราดอกเบี้ยในประเทศให้อยู่ในระดับต่ำ เพื่อลดต้นทุนและภาวะทางการเงินให้แก่ผู้ประกอบการ รวมทั้งมีการร่วมมือกับสถาบันการเงินในการปรับโครงสร้างหนี้ และเพิ่มทุนให้เพียงพอที่จะรองรับภาระหนี้ด้วยคุณภาพ และสามารถที่จะขยายสินเชื่อในระยะต่อไป
พ.ศ.2541-2543	รัฐบาลยังต้องกู้เงินเพื่อมาลงทุนปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจและสังคม และบรรเทาผลกระทบของวิกฤต ซึ่งเป็นเงินนอกงบประมาณ เช่น เงินกู้ผ่านโครงการลงทุนเพื่อสังคม (SIP) จากธนาคารโลกจำนวน 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เงินกู้เพื่อปรับโครงสร้างทางเศรษฐกิจ (SAL) จาก IBRD จำนวน 1,150 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และจาก ADB จำนวน 800 ล้านดอลลาร์สหรัฐ	ขณะเดียวกันได้ดำเนินการเร่งรัดให้สถาบันการเงินมีบทบาทในการเสริมสภาพคล่องทางการเงิน โดยเฉพาะภาคอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม
พ.ศ.2540	นอกจากมาตรการด้านรายจ่าย รัฐบาลได้ดำเนินมาตรการด้านภาษีอากรเพื่อเพิ่มแรงซื้อในระบบเศรษฐกิจ เช่น ลดภาษีมูลค่าเพิ่มจากร้อยละ 10 เหลือร้อยละ 7 ยกเว้นภาษีเงินได้บุคคล , ธรรมดาสำหรับผู้ที่มีเงินได้สุทธิไม่เกิน 50,000 บาทต่อปี ลดอัตราภาษีจากน้ำมันดีเซลและน้ำมันเตา เป็นต้น	คณะกรรมการนโยบายการเงินได้ประกาศเป้าหมายอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นครั้งแรก ในวันที่ 23 พฤษภาคม 2543 โดยใช้อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืน 14 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งให้อยู่ในระดับที่อัตราร้อยละ 1.5 ต่อปี

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	นโยบายการคลัง	นโยบายการเงิน
พ.ศ.2554-2549 ช่วงฟื้นตัว ของเศรษฐกิจ	ได้ดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลต่อเนื่อง ทั้งนี้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจให้เติบโต จะเห็นว่าในปีงบประมาณ 2544 ได้กำหนดวงเงินงบประมาณรายจ่ายไว้จำนวน 910,000 ล้านบาท ในปี 2545 – 2546 เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวพร้อม ๆ กับเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาและเศรษฐกิจโลก แต่อย่างไรก็ตาม รัฐบาลยังคงดำเนินนโยบายการคลังแบบขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยจัดทำงบประมาณแบบขาดดุลตั้งแต่ปีงบประมาณ 2545 – 2547 จากการที่ระบบเศรษฐกิจขยายตัวในระดับที่น่าพอใจ ทำให้รัฐบาลสามารถเก็บภาษีเพิ่มขึ้นทำให้รัฐบาลสามารถกำหนดนโยบายแบบสมดุลในปีงบประมาณ 2548 และ 2549 รวมทั้งมีการใช้นโยบายกึ่งการคลัง เช่น ยืมเงินจากธนาคารออมสินเพื่อจัดตั้งกองทุนหมู่บ้าน ให้ธนาคารเกษตรและสหกรณ์ดำเนินการพักหนี้ให้กับเกษตรกร หรือให้ธนาคารอาคารสงเคราะห์ปล่อยกู้โครงการบ้านเอื้ออาทร เป็นต้น	เพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการเงิน จึงปรับปรุงมาตรการทางด้านอัตราดอกเบี้ยให้อ่อนอำนวนต่อการดำเนินนโยบายการเงิน โดยการปรับโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยตลาดเงินระยะสั้น, ยกเลิกอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน, ปรับปรุงและพัฒนาระเบียบต่างๆ ในตลาดการเงิน นอกจากนี้ ยังได้ผ่อนคลายมาตรการป้องปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาท โดยในปี 2544 มีมติขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นร้อยละ 2.5 ต่อมาในปี 2545-2546 ได้ปรับลดลงเหลือร้อยละ 1.25 และ 1.75 ตามลำดับ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ แต่ในปี 2547 ได้ปรับขึ้นเป็นร้อยละ 2 เนื่องจากมีความเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศควรปรับเข้าสู่ระดับที่สูงขึ้นเพื่อการดูแลเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป และในปี 2548-2549 อัตราดอกเบี้ยนโยบายยังคงปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง อยู่ที่ร้อยละ 4 และร้อยละ 5 ตามลำดับ เนื่องจากเศรษฐกิจไทยมีแรงขับเคลื่อนที่จะขยายตัวได้

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	นโยบายการคลัง	นโยบายการเงิน
	จากวิกฤติ subprime ประเทศไทย โดยรัฐบาลได้ดำเนินนโยบายการคลัง แบบขาดดุล เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งได้มีการจัดทำงบประมาณแบบขาด ดุลต่อเนื่องนับตั้งแต่ปีงบประมาณ 2550- 2552	เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของ การดำเนินนโยบายการเงินและ ส่งเสริมพัฒนาการของตลาดเงิน คณะกรรมการฯ เห็นควรให้ใช้ อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตร ระยะ 1 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ย นโยบายแทนอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อ คืนพันธบัตรระยะ 14 วัน
พ.ศ.2550- 2552	โดยจัดทำงบประมาณรายจ่าย เพิ่มเติมในวงเงิน 1,167,000 ล้านบาท เพื่อนำมาใช้ในโครงการที่เรียกว่า “แผนการลงทุนในแผนปฏิบัติการไทย เข้มแข็งระยะที่ 1 (ระยะเร่งด่วน)” เพื่อมุ่งแก้ปัญหาระยะสั้นที่ประเทศต้อง เผชิญในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2552	โดยในปี 2550 มีมติให้ปรับ ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นร้อยละ 3.25 และในปี 2551 คงอัตรา ดอกเบี้ยไว้ที่ร้อยละ 3.25 จนกระทั่ง เดือนกุมภาพันธ์ได้ปรับขึ้นเป็นร้อยละ .ค. 3.75 ก่อนที่จะปรับลดลงเหลือร้อยละ 2.75 ในเดือนธ .ค.
ช่วงวิกฤติ subprime	นอกจากนี้ยังได้อนุมัติแผนฟื้นฟู เศรษฐกิจระยะยาว หรือที่เรียกว่า “แผนการลงทุนในแผนปฏิบัติการไทย เข้มแข็งระยะที่ 2” เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และเพิ่มการจ้างงานผ่าน โครงการลงทุน ของรัฐ ควบคู่การสร้างขีดความสามารถ การแข่งขันระยะยาว	ในปี 2552 ได้ปรับลดอัตรา ดอกเบี้ยนโยบายอีกครั้ง เป็นร้อยละ 1.25 เนื่องจากมีความเห็นว่า นโยบายการเงินสามารถผ่อนคลาย ลง เพื่อช่วยสนับสนุนการฟื้นตัว ของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในระหว่าง ที่ความเสี่ยงด้านลบต่อเศรษฐกิจมี มากขึ้นทั้งจากภายนอกและ ภายในประเทศ

ที่มา: จากการรวบรวมของผู้วิจัย

ตารางที่ 2 สรุปนโยบายการคลัง นโยบายการเงิน และอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวม
ภายในประเทศ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 - 2552

ปี พ.ศ.	นโยบายการคลัง	นโยบายการเงิน	Growth rate
2541	งบประมาณขาดดุล	ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	-10.5
2542	งบประมาณขาดดุล	ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	4.4
2543	งบประมาณขาดดุล	ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	4.8
2544	งบประมาณขาดดุล	ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	2.2
2545	งบประมาณขาดดุล	ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	5.3
2546	งบประมาณขาดดุล	ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	7.1
2547	งบประมาณขาดดุล	เพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	6.4
2548	งบประมาณสมดุล	เพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	4.5
2549	งบประมาณสมดุล	เพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	5.1
2550	งบประมาณขาดดุล	ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	4.8
2551	งบประมาณขาดดุล	ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	2.3
2552	งบประมาณขาดดุล	ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	-2.4

ที่มา: จากการรวบรวมของผู้วิจัย

จากตารางที่ 2 ได้สรุปภาพรวมของการใช้นโยบายการคลัง นโยบายการเงิน และอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541- 2543 รัฐบาลได้ใช้ งบประมาณขาดดุล และลดอัตราดอกเบี้ย ซึ่งเมื่อพิจารณาอัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศพบว่า มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ต่อมาปี พ.ศ. 2544 การขยายตัวของ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศลดลง เนื่องจากปัจจัยสำคัญคือ เศรษฐกิจประเทศคู่ค้า โดยเฉพาะ สหรัฐอเมริกาที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง และในปี พ.ศ. 2545- 2547 รัฐบาลยังคงดำเนินงบประมาณ ขาดดุลและลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จนกระทั่งปี พ.ศ. 2548 และ พ.ศ. 2549 ได้เปลี่ยนมาดำเนิน งบประมาณแบบสมดุล และเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย โดยที่การขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวม ภายในประเทศได้ลดลง เนื่องจากปัญหาภัยแล้ง เหตุการณ์ภัยธรรมชาติใน 6 จังหวัดชายฝั่งทะเลอัน ดามัน สถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้ การระบาดของโรคไข้หวัดนก รวมทั้งปัจจัยลบภายนอกจากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น และปี พ.ศ. 2550 -2552 กลับมาใช้งบประมาณ ขาดดุล และลดอัตราดอกเบี้ยอีกครั้ง โดยการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศได้ลดลง จากปีที่แล้ว เนื่องจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น และจากสถานการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมือง และใน

ปลายปี พ.ศ. 2551 ได้เกิดวิกฤตการณ์การเงินในประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งส่งผลกระทบต่อประเทศไทย ทำให้การส่งออกของไทยลดลงมาก ส่งผลกระทบต่อเนื่องต่อการผลิตอุตสาหกรรม ความเชื่อมั่นของภาคเอกชน ตลอดจนการบริโภคและการลงทุนในประเทศ เศรษฐกิจไทยหดตัวอย่างมาก

ซึ่งจะเห็นได้ว่าประเทศไทยได้ใช้ทั้งนโยบายการคลังผ่านการจัดทำงบประมาณรายจ่าย และนโยบายการเงินผ่านอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ในการช่วยกระตุ้นและฟื้นฟูเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจตกต่ำ รัฐบาลจะดำเนินนโยบายการคลังและนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย โดยจัดทำงบประมาณขาดดุล และปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ และสนับสนุนให้ความเชื่อมั่นของผู้ผลิตและผู้บริโภคปรับตัวดีขึ้น ซึ่งผลทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีการขยายตัวที่ดีขึ้น

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์

จากวัตถุประสงค์ของการศึกษาครั้งนี้ที่ต้องการศึกษาผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายภาครัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยน ที่มีต่อระดับผลผลิต ว่ามีขนาดและทิศทางอย่างไร โดยจะใช้แบบจำลอง Vector Autoregression (VAR) เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ในการศึกษา ซึ่งจะพิจารณาจาก Impulse Response Function และ Variance Decomposition โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2541 ถึง ไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2552 ข้อมูลที่ใช้ในแบบจำลองประกอบด้วย รายจ่ายภาครัฐ (G) ปริมาณเงิน (M) อัตราแลกเปลี่ยน (EX) และระดับผลผลิต โดยจะพิจารณาจากผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)

โดยมีขั้นตอนในการทดสอบดังนี้

1. การทดสอบความมีเสถียรภาพของตัวแปร
2. การทดสอบหาจำนวน Lag ที่เหมาะสมของตัวแปร
3. การวิเคราะห์การตอบสนองของตัวแปร (Impulse Response Function)
4. การวิเคราะห์ขนาดของอิทธิพลของตัวแปร โดยการแยกส่วนความแปรปรวน (Variance Decomposition)

ผลการทดสอบความมีเสถียรภาพของตัวแปร

ข้อสมมติข้อหนึ่งของแบบจำลอง VAR คือ ตัวแปรที่ใส่ในแบบจำลองนั้นต้องมีคุณสมบัติที่มีความมีเสถียรภาพของตัวแปร (Stationary) เนื่องจากการใส่ตัวแปรที่ไม่มีความเสถียรภาพ (Non Stationary) เข้าไปในแบบจำลองอาจทำให้เกิดปัญหาความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริง และทำให้ผลการทดสอบนั้นไม่มีประสิทธิภาพ ขาดความน่าเชื่อถือ (Spurious Problem) ดังนั้นจึงต้องมีการทดสอบความมีเสถียรภาพของตัวแปร โดยใช้ Unit Root Test ก่อนที่จะนำตัวแปรนั้นไปใช้ในแบบจำลอง VAR ซึ่งการศึกษาครั้งนี้จะใช้วิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test) ซึ่งการทดสอบ Unit Root Test โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test ที่ ณ ระดับ ได้ผลดังนี้

ตารางที่ 3 ผลการทดสอบ Unit Root โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test ที่ α ระดับ (at level)

ตัวแปร	t-statistic	p-values	ผลการทดสอบสมมติฐาน
GDP*	- 1.694	0.739	ยอมรับ H_0
G**	4.134	1.000	ยอมรับ H_0
EX*	3.103	0.119	ยอมรับ H_0
M*	0.012	0.995	ยอมรับ H_0

หมายเหตุ: H_0 : Non Stationary

H_1 : Stationary

*ทดสอบโดยใช้ Stationary with Trend and Intercept

** ทดสอบโดยใช้ Stationary with None

ที่มา: จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ผลการทดสอบ Unit Root ที่ α ระดับ (ตารางที่ 3) ไม่มีตัวแปรใดเลยที่มีคุณสมบัติความมีเสถียรภาพของตัวแปร (Stationary) ที่ α ระดับ เนื่องจากผลที่ได้จากตัวแปรทั้งหมดสามารถสรุปได้ว่า ยอมรับ H_0 ดังนั้นจึงต้องนำข้อมูลของทุกตัวแปรมาทำการทดสอบ Unit Root ที่ α ระดับผลต่างลำดับที่ 1 (First Difference) อีกครั้งหนึ่ง ซึ่งได้ผลการทดสอบ Stationary ที่ α ระดับผลต่างลำดับที่ 1 ดังนี้ (ตารางที่ 4)

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบ Unit Root โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test ที่ α ระดับผลต่างลำดับที่ 1 (First Difference)

ตัวแปร	t-statistic	p-values	ผลการทดสอบสมมติฐาน
GDP*	-4.742	0.002	ปฏิเสธ H_0
G**	-2.810	0.006	ปฏิเสธ H_0
EX*	-10.010	0.000	ปฏิเสธ H_0
M *	-7.336	0.000	ปฏิเสธ H_0

หมายเหตุ: H_0 : Non Stationary

*ทดสอบโดยใช้ Stationary with Trend and Intercept

** ทดสอบโดยใช้ Stationary with None

ที่มา: จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ผลการทดสอบ Unit Root ที่ ณ ระดับผลต่างลำดับที่ 1 พบว่า ผลที่ได้จากตัวแปรทั้งหมด ปฏิเสธ H_0 ดังนั้นแสดงว่า ผลผลิตทั้งหมดรวมภายในประเทศ, รายจ่ายของรัฐ, อัตราแลกเปลี่ยน และปริมาณเงิน มีความเสถียรภาพของตัวแปร (Stationary) ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งคุณสมบัติดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าข้อมูลมีความน่าเชื่อถือที่สามารถนำไปใช้ในการประมาณค่าในแบบจำลอง VAR ต่อไป

ผลการทดสอบหาจำนวน Lag ที่เหมาะสมของตัวแปร

หลังจากมีการทดสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูล ด้วยการทดสอบความมีเสถียรภาพของตัวแปร (Stationary) การประมาณค่าในแบบจำลอง VAR ต้องคำนึงถึงการเลือกจำนวน Lag ที่เหมาะสมด้วย เนื่องจากการเลือกจำนวน Lag ที่มากเกินไปมีผลให้แบบจำลองที่มีลักษณะเป็น vector มี Degree of freedom ลดลงเป็นจำนวนมาก ซึ่งทำให้ผลการประมาณมีความน่าเชื่อถือลดลง และในทางตรงข้ามหากเลือกจำนวน Lag ที่น้อยเกินไปจะส่งผลให้ผลการประมาณค่าที่ได้รับไม่สอดคล้องกับความเป็นจริง โดยในแนวทางในการกำหนดจำนวน Lag ที่เหมาะสมจะอาศัยค่า Akaike Information Criterion (AIC)

โดยแบบจำลองที่ให้ค่า Akaike Information Criterion (AIC) ต่ำที่สุด จะเป็นแบบจำลองที่มีการเลือกใช้จำนวน Lag อย่างเหมาะสมที่สุด ซึ่งผลการคำนวณ Lag ในแบบจำลองดังกล่าวเป็นไปตามตารางที่ 5 ที่พบว่า Lag ที่เหมาะสมของแบบจำลองคือ 2

ตารางที่ 5 ผลการคำนวณ Lag ที่เหมาะสม ในแบบจำลอง

Lag	AIC
0	54.1442
1	52.9758
2	52.0782*
3	52.3548
4	52.2341

หมายเหตุ: * คือ จำนวน Lag ที่เหมาะสม

AIC: Akaike information criterion

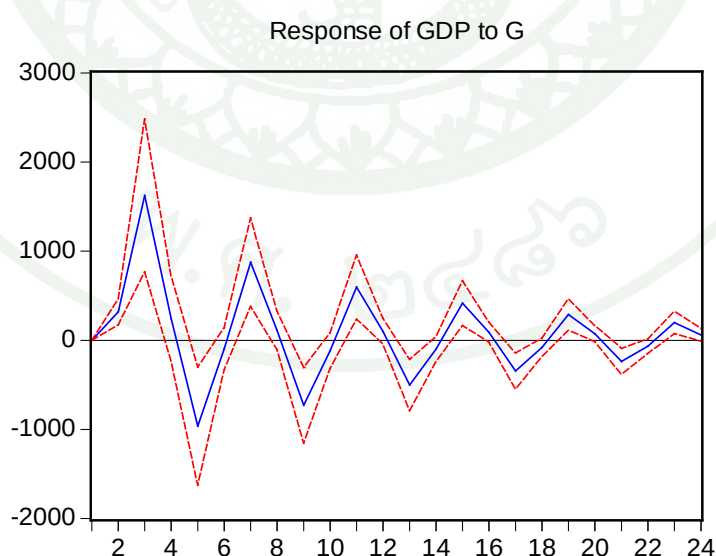
ที่มา: จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ผลการทดสอบการตอบสนองของตัวแปร

การทดสอบการตอบสนองของตัวแปร (Impulse Response Function) จะใช้พิจารณาว่า เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดคิด (shock) ในตัวแปรหนึ่งจะส่งผลกระทบต่อค่าเคลื่อนไหวของตัวแปรอื่นในแบบจำลองในขนาดและทิศทางใด โดยในการศึกษานี้จะพิจารณาถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดคิด (shock) ของรายจ่ายภาครัฐ (G) ซึ่งใช้เป็นตัวแทนการใช้นโยบายการคลัง ปริมาณเงิน (M) ซึ่งใช้เป็นตัวแทนการใช้นโยบายการเงิน และอัตราแลกเปลี่ยน (EX) ที่มีต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ซึ่งใช้แทนระดับผลผลิต ซึ่งได้ผลดังนี้

ผลการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ที่มีต่อความผันผวนของรายจ่ายของรัฐ

ผลการศึกษาพบว่า เมื่อรายจ่ายของรัฐเปลี่ยนแปลงเท่ากับหนึ่งส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้นเท่ากับ 318.3595 หน่วย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีค่าสูงสุดในไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 1624.799 หน่วย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งในภาพรวมการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีลักษณะแกว่งขึ้นลงรอบค่าเฉลี่ย ซึ่งมีการปรับตัวอย่างผันผวน โดยมีขนาดที่ค่อยๆ ลดลง ก่อนที่จะมีแนวโน้มการปรับตัวเข้าสู่ค่าเฉลี่ยในระยะยาว (ภาพที่ 3)



ภาพที่ 3 การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมที่มีต่อความผันผวนของรายจ่ายของรัฐ
ที่มา: จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ซึ่งผลดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่า การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายของรัฐที่เพิ่มขึ้นนั้น ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศได้เพิ่มขึ้น เนื่องจาก รายจ่ายของรัฐบาลที่ได้จ่ายออกไปเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจนั้น ได้กระตุ้นอุปสงค์มวลรวมโดยตรง กล่าวคือ การใช้จ่ายของรัฐที่เพิ่มขึ้นได้ส่งผลให้การบริโภคและการลงทุนของเอกชนเพิ่มขึ้น ซึ่งได้ทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่ม

ผลการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ที่มีต่อความผันผวน ของปริมาณเงิน

ผลการศึกษาพบว่า เมื่อปริมาณเงินเปลี่ยนแปลงเท่ากับหนึ่งส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ส่งผลให้ในไตรมาสแรกผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ย เท่ากับ 1.0395 หน่วย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และในไตรมาสที่ 2 มีค่าเพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยเท่ากับ 119.5289 หน่วย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยภาพรวมแล้วการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีลักษณะแกว่งขึ้นลงรอบค่าเฉลี่ย ซึ่งมีการปรับตัวอย่างผันผวนโดยมีขนาดที่ค่อยๆ ลดลง ซึ่งมีแนวโน้มการปรับตัวเข้าสู่ค่าเฉลี่ยเมื่อเวลาผ่านไป (ภาพที่ 4)

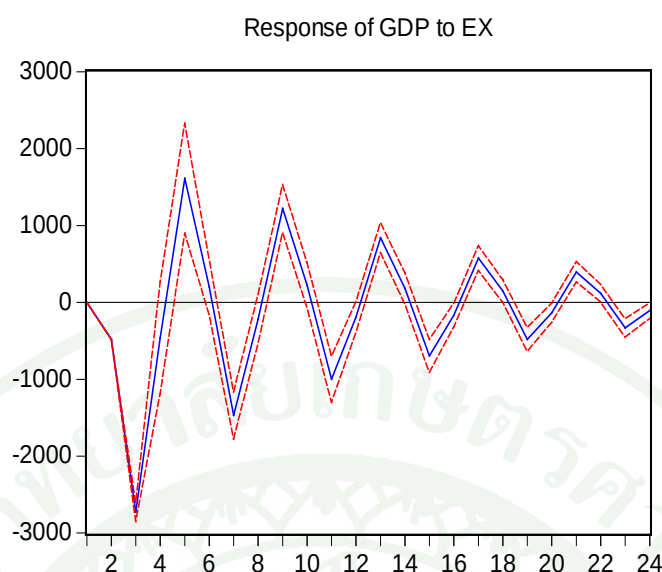


ภาพที่ 4 การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมที่มีต่อความผันผวนของปริมาณเงิน
ที่มา: จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

เมื่อพิจารณาจากผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นนั้น ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศได้เพิ่มขึ้น เนื่องจาก ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นนั้นได้ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยลดลง ซึ่งได้ทำให้การบริโภคและการลงทุนของเอกชนเพิ่มขึ้น และจากที่ประเทศไทยมีระบบเศรษฐกิจเปิด ดังนั้นมีผลของอัตราแลกเปลี่ยนมาเกี่ยวข้อง กล่าวคือ จากการที่อัตราดอกเบี้ยลดลงนั้น ได้ทำให้ปริมาณเงินทุนไหลออกนอกประเทศมากขึ้น ทำให้อุปสงค์เงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น (เงินบาทอ่อนค่า) ซึ่งมีผลกระทบต่อภาคการส่งออก โดยทำให้มีการนำเข้าส่งออกเพิ่มขึ้น กล่าวคือ สินค้าในประเทศจะมีราคาถูกลงสำหรับชาวต่างประเทศ ดังนั้นจึงมีผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้น

ผลการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ที่มีต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

ผลการศึกษาพบว่า เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนมีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับหนึ่งส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ส่งผลให้ในไตรมาสแรกผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ลดลงจากค่าเฉลี่ย เท่ากับ 1.4016 หน่วย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และลดลงต่อเนื่องในไตรมาสที่ 2 เท่ากับ 478.0853 หน่วย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และลดต่ำสุดในไตรมาสที่ 3 เท่ากับ 2727.212 หน่วย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยภาพรวมแล้วการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีการปรับตัวอย่างผันผวน โดยมีขนาดที่ค่อยๆลดลง ซึ่งมีแนวโน้มการปรับตัวเข้าสู่ค่าเฉลี่ยเมื่อเวลาผ่านไป (ภาพที่ 5)

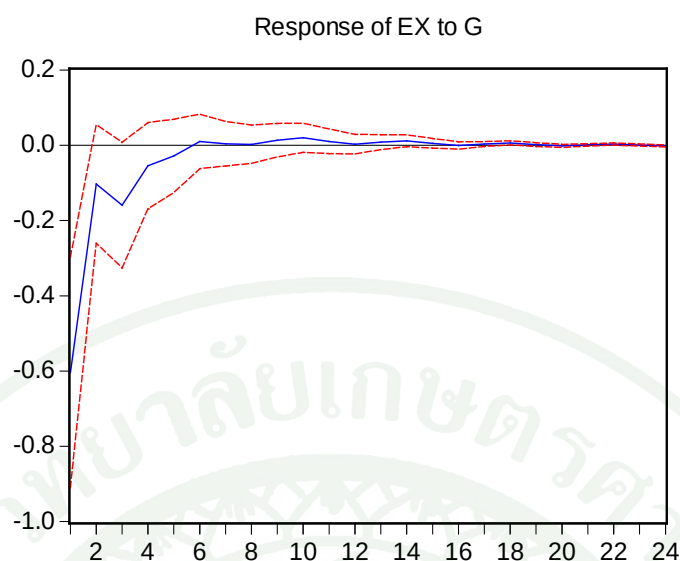


ภาพที่ 5 การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมที่มีต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน
ที่มา: จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ซึ่งผลดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่า การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้นนั้น (เงินบาทอ่อนค่า) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศได้ลดลง โดยผลเป็นไปตามทฤษฎี J-curve Effect คือ สถานการณ์ที่เมื่อลดค่าเงินแล้ว ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศลดลงในช่วงแรก ก่อนที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อการนำเข้าและส่งออกในระยะสั้นมีค่าต่ำกว่า 1 ซึ่งอาจเกิดจากการทำสัญญาซื้อขายสินค้าและมีการกำหนดปริมาณซื้อขายสินค้าระหว่างประเทศ เป็นผลให้ภายหลังจากการปรับลดค่าเงินในช่วงแรก รายจ่ายจากการนำเข้าสินค้าจึงสูงขึ้นเนื่องจากราคานำเข้าสูงขึ้นแต่ปริมาณการนำเข้าไม่เปลี่ยนแปลงหรือปรับลดลงน้อย ในขณะที่รายได้จากการส่งออกสินค้ามิได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่ารายจ่ายนำเข้าที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศปรับตัวลดลงในช่วงแรก

ผลการตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยน ที่มีต่อความผันผวนของรายจ่ายของรัฐ

ผลการศึกษาพบว่า เมื่อรายจ่ายของรัฐเปลี่ยนแปลงเท่ากับหนึ่งส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ 1 ลดลงจากค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.6037 หน่วย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเข้าสู่ค่าเฉลี่ยตั้งแต่ไตรมาสที่ 6 เป็นต้นไป (ภาพที่ 6)

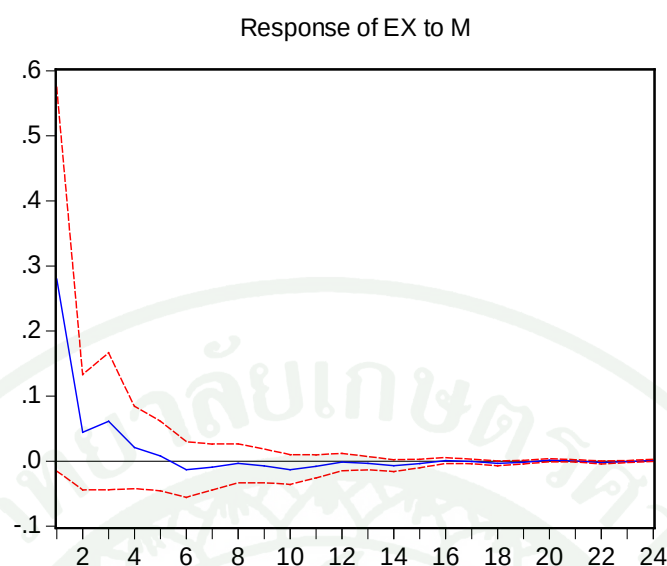


ภาพที่ 6 การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อความผันผวนของรายจ่ายของรัฐ
ที่มา: จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ซึ่งผลดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่า การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของรายจ่ายของรัฐที่เพิ่มขึ้นนั้น อัตราแลกเปลี่ยนลดลง (เงินบาทแข็งค่าขึ้น) เนื่องจากรายจ่ายของรัฐที่เพิ่มขึ้น ได้ส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ย ทำให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น และจากการที่อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นได้ทำให้เงินทุนไหลเข้ามาในประเทศมากขึ้น ทำให้อุปทานเงินต่างประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนลดลง (เงินบาทแข็งค่าขึ้น)

ผลการตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยน ที่มีต่อความผันผวนของปริมาณเงิน

ผลการศึกษาพบว่า เมื่อปริมาณเงินเปลี่ยนแปลงเท่ากับหนึ่งส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนในไตรมาสที่ 1 เพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.2796 หน่วย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีแนวโน้มลดลงเข้าสู่ค่าเฉลี่ยตั้งแต่ไตรมาสที่ 6 เป็นต้นไป (ภาพที่ 7)



ภาพที่ 7 การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อความผันผวนของปริมาณเงิน
ที่มา: จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ซึ่งผลดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่า การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นนั้น อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น(เงินบาทอ่อนค่าลง) เนื่องจากปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้น ได้ส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ย ทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลง และจากการที่อัตราดอกเบี้ยลดลง ได้ทำให้เงินทุนไหลออกนอกประเทศมากขึ้น ทำให้อุปสงค์เงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น (เงินบาทอ่อนค่าลง)

ผลการวิเคราะห์ขนาดของอิทธิพลของตัวแปรโดยการแยกส่วนความแปรปรวน

สำหรับการศึกษาในส่วนนี้จะใช้วิธีการวิเคราะห์ขนาดของอิทธิพลของตัวแปรโดยการแยกส่วนความแปรปรวน (Variance Decomposition) เพื่อทำการทดสอบว่าในช่วงเวลาหนึ่งนั้น ความผันผวนของตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ถูกกำหนดจากตัวแปรอื่นในแบบจำลองรวม ทั้งตัวมันเองนั้นเป็นสัดส่วนเท่าใด โดยค่าสัดส่วนนั้นจะแสดงออกมาในรูปร้อยละ

ผลการทดสอบพบว่า ความผันผวนในตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยส่วนมากมาจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉลี่ยคิดเป็นสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 65 ตัวแปรที่มีอิทธิพลรองลงมา คือ ตัวแปรรายจ่ายของรัฐ ที่คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 24 และตัวแปรปริมาณเงิน คิด

เป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 10 โดยที่ผลจากตัวผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเองนั้นมีสัดส่วนน้อยที่สุด คือ คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 1 (ตารางที่ 6)

ซึ่งจากผลดังกล่าว แสดงให้เห็นว่า อิทธิพลจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมากที่สุด รองลงมาได้แก่ รายจ่ายของรัฐ และปริมาณเงิน ตามลำดับ



ตารางที่ 6 ส่วนประกอบของความผันผวนในตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

หน่วย: ร้อยละ

Period	S.E.	GDP	G	EX	M
1	2.233154	20.05223	18.88515	39.39428	21.66834
2	586.6945	0.000292	29.44527	66.40342	4.151017
3	3375.077	1.51E-05	24.06542	67.30015	8.634416
4	3442.426	1.45E-05	23.63805	66.48930	9.872637
5	3962.282	1.41E-05	23.73943	66.74703	9.513525
6	3977.649	1.40E-05	23.61491	66.48477	9.900313
7	4362.573	1.35E-05	23.66110	66.62053	9.718357
8	4377.345	1.34E-05	23.56508	66.42413	10.01077
9	4622.368	1.31E-05	23.62441	66.55224	9.823341
10	4634.497	1.31E-05	23.56446	66.43630	9.999224
11	4791.580	1.30E-05	23.59471	66.50490	9.900381
12	4800.368	1.29E-05	23.55189	66.42140	10.02669
13	4907.733	1.28E-05	23.58000	66.47866	9.941328
14	4914.835	1.28E-05	23.55087	66.42377	10.02535
15	4987.072	1.28E-05	23.56886	66.46059	9.970542
16	4992.714	1.27E-05	23.54736	66.42054	10.03208
17	5041.438	1.27E-05	23.56147	66.44804	9.990478
18	5045.686	1.27E-05	23.54659	66.42074	10.03265
19	5079.373	1.27E-05	23.55659	66.44003	10.00336
20	5082.833	1.27E-05	23.54559	66.42020	10.03420
21	5105.479	1.27E-05	23.55294	66.43400	10.01305
22	5108.049	1.27E-05	23.54521	66.42019	10.03459
23	5123.768	1.26E-05	23.55057	66.43011	10.01931
24	5125.823	1.26E-05	23.54492	66.42018	10.03489

ที่มา : จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

เนื่องจากวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยได้มีการเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงิน (Basket of currency) มาเป็นระบบแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed Floating Currency Exchange) ดังนั้นจึงเป็นที่มาของการศึกษาครั้งนี้ ที่มีวัตถุประสงค์ในการศึกษา คือ ต้องการศึกษาผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงรายจ่ายของรัฐ ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อระดับผลผลิต โดยใช้แบบจำลอง Vector Autoregressive (VAR) เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ในการศึกษา ซึ่งจะพิจารณาด้วยการตอบสนองของตัวแปร (Impulse Response Function) และวิเคราะห์ขนาดของอิทธิพลของตัวแปรโดยการแยกส่วนความแปรปรวน (Variance Decomposition) ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2541 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2552 รวมทั้งสิ้น 48 ไตรมาส ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ รายจ่ายของรัฐ อัตราแลกเปลี่ยน และปริมาณเงิน

ผลของการทดสอบความมีเสถียรภาพ (Stationary) ของข้อมูล ด้วย Unit Root Test พบว่าที่ระดับ level ตัวแปรทุกตัวไม่มีความเสถียรภาพ (Non Stationary) ดังนั้นจึงทำการทดสอบอีกครั้งที่ระดับ First Difference ซึ่งพบว่า ตัวแปรทุกตัวมีคุณสมบัติความมีเสถียรภาพ (Stationary) ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ซึ่งคุณสมบัติดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าข้อมูลมีความน่าเชื่อถือที่สามารถนำไปใช้ในการประมาณค่าในแบบจำลอง VAR

ผลการทดสอบจำนวน Lag ที่เหมาะสมโดยแบบจำลองที่ให้ค่า Akaike Information Criterion (AIC) ต่ำที่สุด จะเป็นแบบจำลองที่มีการเลือกใช้จำนวน Lag อย่างเหมาะสมที่สุด ซึ่งพบว่า Lag ที่เหมาะสมของแบบจำลองคือ 2

ผลการวิเคราะห์การตอบสนองของตัวแปร (Impulse Response Function) พบว่า การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่มีต่อความผันผวนของรายจ่ายของรัฐจะมีทิศทางบวก ส่วนผลของการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่มีต่อความผันผวนของปริมาณเงิน พบว่า มีทิศทางบวกเช่นกัน แต่เมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์ด้านขนาดพบว่า ผลจากการ

ใช้จ่ายของรัฐบาลนั้นกระตุ้นผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศได้ดีกว่าผลจากการเพิ่มปริมาณเงิน เนื่องมาจากการใช้จ่ายของรัฐบาลนั้นสามารถกระตุ้นอุปสงค์มวลรวมได้โดยตรง และผลการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่มีต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนพบว่า มีทิศทางลบ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีบทบาทต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เนื่องจากประเทศไทยมีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด จึงมีการนำเข้าและส่งออก และการไหลเข้าออกของเงินทุน ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความสำคัญต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

ผลการวิเคราะห์ขนาดของอิทธิพลของตัวแปรโดยการแยกส่วนความแปรปรวน (Variance Decomposition) พบว่า ความผันผวนในตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยส่วนมากมาจากอิทธิพลของอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉลี่ยคิดเป็นสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 65 ตัวแปรที่มีอิทธิพลรองลงมา คือ ตัวแปรรายจ่ายของรัฐบาล ที่คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 24 และตัวแปรปริมาณเงิน คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 10 โดยที่ผลจากตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเองนั้นมีสัดส่วนน้อยที่สุด คือ คิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยร้อยละ 1 ซึ่งจากผลดังกล่าวได้สอดคล้องกับผลของการวิเคราะห์การตอบสนองของตัวแปรข้างต้น

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการศึกษาในครั้งนี้จะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนคือ ข้อเสนอแนะจากการศึกษาครั้งนี้ และข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้

จากผลการศึกษาพบว่า ผลกระทบของรายจ่ายของรัฐบาลที่มีต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศจะใช้เวลาที่มากกว่าเล็กน้อย แต่มีการตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศในขนาดมากกว่า เมื่อเทียบกับผลกระทบของปริมาณเงินที่มีต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และผลกระทบทั้งสองมีทิศทางบวกเหมือนกัน ดังนั้น รัฐบาลควรเป็นกลไกหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจโดยเฉพาะในช่วงที่การบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนชะลอตัวลง โดยให้ความสำคัญนโยบายการคลังผ่านทางรายจ่ายของรัฐบาลในการช่วยกระตุ้นระดับผลผลิต เพื่อช่วยให้เศรษฐกิจขยายตัว แม้ว่าอาจจะใช้ระยะเวลานานกว่า แต่นับว่าเป็นการกระตุ้นอุปสงค์มวลรวมได้โดยตรง แต่อย่างไรก็ตามในการดำเนินนโยบายการคลังนั้นควรพิจารณาถึงความสอดคล้องกับนโยบายการเงิน ซึ่งนโยบายทั้งสองควรมีมาตรการและแนวทางเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งจะ

เป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนประสิทธิภาพของนโยบายการซึ่งกันและกัน และช่วยส่งผลดีต่อระบบเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนในอนาคต และที่สำคัญรัฐบาลควรมีมาตรการในการรักษาระดับของอัตราแลกเปลี่ยนไม่ให้เกิดความผันผวนมากเกินไป เพราะจะส่งผลกระทบต่อระดับผลผลิต ซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวม

นอกจากนี้ รัฐบาลควรมุ่งเน้นพัฒนาปัจจัยพื้นฐาน ส่งเสริมโครงการที่สามารถฟื้นฟูการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยภายใต้โครงการเหล่านั้นควรอยู่บนหลักธรรมาภิบาลที่มีการใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ มีความโปร่งใส และตรงกับความต้องการของประชาชน และที่สำคัญรัฐบาลควรสร้างความเชื่อมั่นในเสถียรภาพทางการเมือง เพื่อช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้บริโภคและนักลงทุน ซึ่งมีส่วนสนับสนุนให้การใช้จ่ายเอกชนกลับมาขยายตัวอีกครั้ง

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งต่อไป

เนื่องจากการศึกษารั้งนี้ใช้ข้อมูลรายจ่ายของรัฐซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งทางการคลัง และปริมาณเงินซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งทางการเงิน ซึ่งตัวแปรทั้งสองเป็นเพียงส่วนหนึ่งของนโยบายการคลังและนโยบายการเงิน ทำให้การอธิบายผลกระทบที่เกิดขึ้นอาจไม่ชัดเจนเท่าที่ควร ดังนั้นในการศึกษารั้งต่อไป อาจศึกษาเพิ่มเติมโดยใช้ตัวแปรอื่นๆ อาทิ เช่น การจับเก็บภาษีของรัฐ อีกทั้งในการศึกษารั้งนี้ได้ศึกษาผลกระทบที่มีต่อผลผลิตเท่านั้น ดังนั้นครั้งต่อไปผู้ที่สนใจอาจศึกษาถึงผลกระทบด้านอื่นๆ อาทิ ด้านการจ้างงาน ระดับราคา เป็นต้น

เอกสารและสิ่งอ้างอิง

ณัฐกานต์ วรสง่าศิลป์. 2551. เครื่องชี้แรงกระตุ้น และตัวคุณทางการคลังของไทย.

กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2541. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร:

ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2542. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2543. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2544. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2545. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2546. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2547. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2548. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2549. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2550. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2551. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

_____. 2552. รายงานเศรษฐกิจและการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2552. **เครื่องชี้เศรษฐกิจที่สำคัญ**. (Online). <http://www.bot.or.th>, 2 ธันวาคม 2552.

นภาพร แซ่เตียว. 2550. **การดำเนินนโยบายการเงินผ่านช่องอัตราแลกเปลี่ยนและผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

รัตนา สายคณิต. 2544. **มหเศรษฐศาสตร์วิเคราะห์จากทฤษฎีสถูปนโยบาย**. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์ธรรมศาสตร์.

วิมล ชาคะมีนา. 2552. **นโยบายการคลังในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจปี2551**. กรุงเทพมหานคร: สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง.

สรพงษ์ เจริญกฤตยาวุฒิ. 2544. **ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงค่าใช้จ่ายภาครัฐต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สำนักนายกรัฐมนตรี. 2552. **ช่วยชาติฝ่าวิกฤติเศรษฐกิจโลก**. (Online) . <http://www.chuaichart.com>, 23 กรกฎาคม 2552.

Blanchard, O. and R. Perotti. 2002. **An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Governments and Taxes on Output**. April 2007.

Fatás, T. and R. Antonio. and I. Mihov. 2001. **The Effects of Fiscal Policy on Consumption and Employment: Theory and Evidence**. CEPR Discussion Paper, 2001.

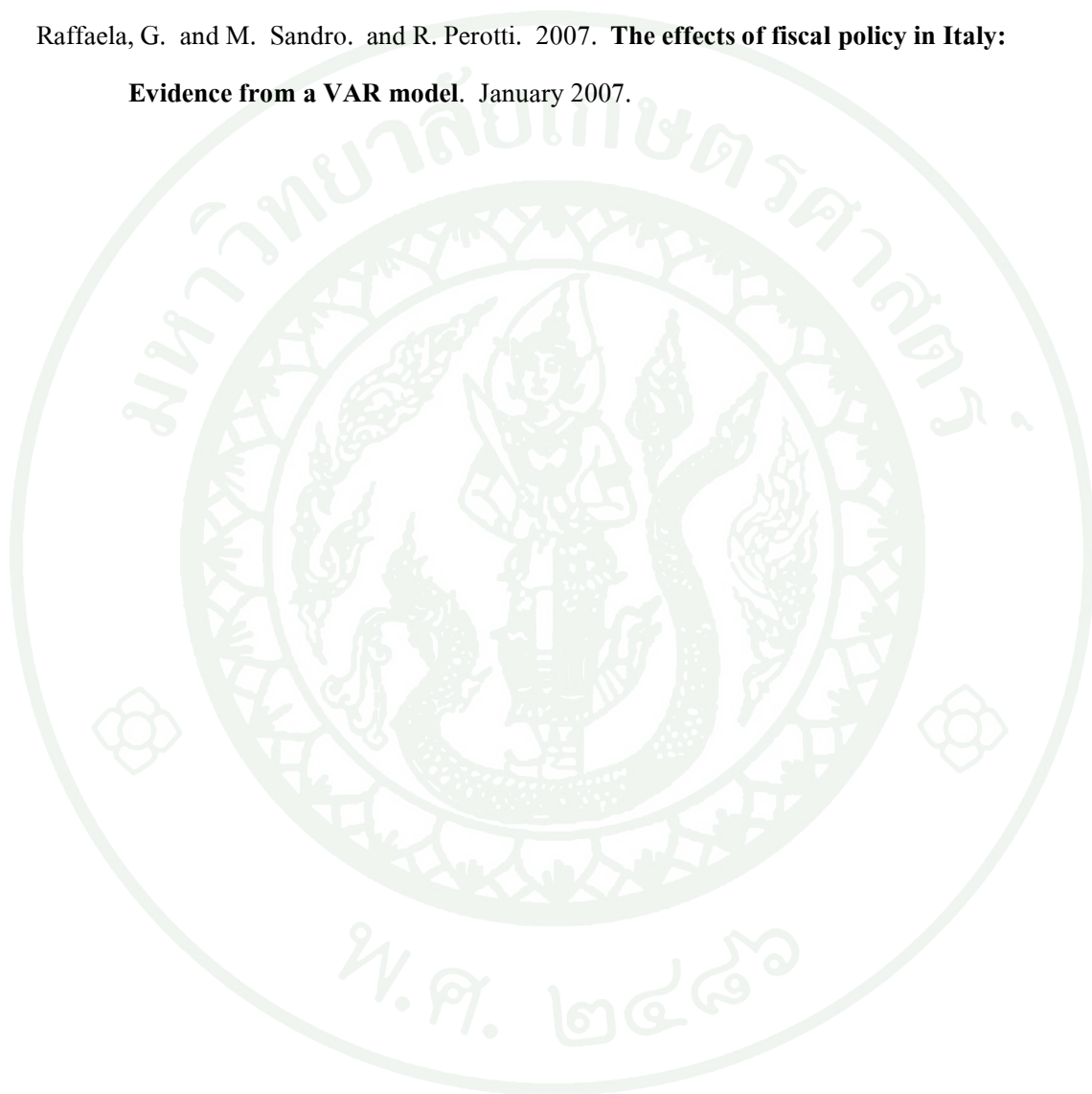
Florian, H. 2001. **A VAR Analysis of the Effects of Fiscal Policy in Germany**. Institute for International Economics, University of Bonn, November 2001.

Gali, J. and J. D. Lopez and J. Valles. 2003. Understanding the Effects of Government Spending on Consumption. **Journal of the European Economic Association**, 2003.

Matteo, F. and G. Melinaz. 2010. **The Effects of Fiscal Shocks in SVAR Models:
A Graphical Modelling Approach.** March 2010.

Perotti, R. 2002. **Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries.** August 2002.

Raffaella, G. and M. Sandro. and R. Perotti. 2007. **The effects of fiscal policy in Italy:
Evidence from a VAR model.** January 2007.







Vector autoregressive model (VAR)

แบบจำลอง VAR นั้นเป็นแบบจำลองทางเศรษฐมิติแบบจำลองหนึ่งที่ยิมนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลอนุกรมเวลาในอดีต โดยพิจารณาความสัมพันธ์ของความเคลื่อนไหวของตัวแปรต่างๆที่มีต่อกันภายในกรอบของความสัมพันธ์ของแบบจำลองที่กำหนดไว้ ซึ่งในเบื้องต้นจะมีลักษณะใกล้เคียงกับ Simultaneous Equation Modeling ที่ต่างก็คำนึงถึงตัวแปรหลายๆตัวพร้อมกัน แต่แบบจำลอง Vector autoregression (VAR) นั้น ตัวแปรภายในแต่ละตัวจะอธิบายด้วยค่าล่าหรือค่าล่าหลัง (Lagged Values) หรือค่าในอดีต (Past Values) ของตัวแปรภายในนั้น และค่าล่าหรือค่าล่าหลังของตัวแปรภายในอื่นๆในแบบจำลอง ซึ่งผู้ศึกษาไม่ทราบลักษณะความสัมพันธ์ที่แท้จริงของตัวแปรต่างๆในแบบจำลอง แต่ทราบว่าตัวแปรๆต่างที่ใช้ในการศึกษามีความเกี่ยวข้องกันในทางทฤษฎี และมีความเกี่ยวข้องกับค่าในอดีต (Lagged values) แต่แบบจำลอง VAR อาจจะไม่ได้แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆอย่างชัดเจน ดังนั้นจึงต้องอาศัยเครื่องมืออื่นๆเพิ่มเติม เพื่อแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยเครื่องมือที่จะนำมาใช้ศึกษาเพิ่มเติม ได้แก่ การวิเคราะห์การตอบสนองของตัวแปร (Impulse Response Function) และการวิเคราะห์ขนาดของอิทธิพลของตัวแปร โดยการแยกส่วนความแปรปรวน (Variance Decomposition)

โดยแบบจำลอง Primitive VAR ที่มีตัวแปร Endogenous ทั้งหมด n ตัว มีลักษณะดังต่อไปนี้

$$Bx_t = \Gamma_0 + \sum_{i=1}^p \Gamma_i x_{t-i} + \varepsilon_t \quad \text{สมการที่ 1}$$

โดยที่

x_t	คือ	เวกเตอร์ตัวแปรภายใน (Endogenous) ขนาด $n \times 1$
B	คือ	เมตริกซ์สัมประสิทธิ์ของตัวแปรภายใน (Endogenous) ในเวลาปัจจุบัน (x_t) ที่มีขนาด $n \times n$ โดยพจน์ที่อยู่บนเส้นทแยงมุมเท่ากับ 1
Γ_0	คือ	เวกเตอร์ค่าคงที่ ขนาด $n \times 1$
Γ_i	คือ	เมตริกซ์สัมประสิทธิ์ของตัวแปรภายใน (Endogenous) ในเวลาอดีต (x_{t-i}) ที่มีขนาด $n \times n$
ε_t	คือ	เวกเตอร์ของตัวรบกวน (Disturbance Term) โดยมีคุณสมบัติ white noise ที่มีขนาด $n \times 1$

แบบจำลอง Primitive VAR ดังกล่าวยังไม่สามารถนำมาประมาณค่าได้ เพราะมี Contemporaneous Effects ระหว่างตัวแปร ทำให้ตัวแปรอิสระในแต่ละสมการมีความสัมพันธ์กับ ตัวรบกวน (Disturbance Term) ในสมการ ดังนั้น จะทำให้ค่าประมาณของสัมประสิทธิ์มีลักษณะ เป็น Biased และ Inconsistent เราจึงต้องปรับเปลี่ยนแบบจำลอง Primitive VAR ให้อยู่ในรูป Reduced form โดยการคูณ B^{-1} ในสมการที่ 1 จะได้

$$x_t = A_0 + \sum_{i=1}^p A_i x_{t-i} + e_t \quad \text{สมการที่ 2}$$

โดยที่

$$\begin{aligned} A_0 &= B^{-1} \Gamma_0 \\ A_i &= B^{-1} \Gamma_i \\ e_t &= B^{-1} \varepsilon_t \end{aligned}$$

โดยที่ A_i คือ $A_i(L)$ ถูกกำหนดจากค่าในอดีต (Lagged Value) ของตัวเองและตัวแปร ภายใน (Endogenous) ตัวอื่น จะเห็นได้ว่า Contemporaneous Effects ระหว่างตัวแปรภายใน (x_t) ได้ ถูกจัดออกไปเรียบร้อยแล้ว

จะเห็นได้ว่า Contemporaneous Effects ระหว่างตัวแปรตัวแปรภายใน (x_t) ได้ถูกจัด ออกไปเรียบร้อยแล้ว ดังนั้น การประมาณค่าสัมประสิทธิ์โดยวิธี OLS จะทำให้ค่าประมาณที่ได้มี ลักษณะเป็น Unbiased และ Consistent

โดยทั่วไป ตัวแปรที่นำมาใส่ในแบบจำลอง VAR จะเป็นตัวแปรตัวแปรภายใน คือ กลุ่มตัวแปรที่เราต้องการหาความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน โดยตัวแปรกลุ่มนี้จะถูกกำหนดขึ้นจากทฤษฎี หรือแบบจำลองทางเศรษฐศาสตร์ที่เกี่ยวข้องกับเรื่องที่ต้องการศึกษา

แบบจำลอง VAR ในรูปของ Reduced Form ในสมการที่ 2 สามารถนำมาเขียนในรูปเมตริกซ์ได้ดังนี้

$$\begin{bmatrix} x_{1t} \\ x_{2t} \\ \vdots \\ x_{nt} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} A_{10} \\ A_{20} \\ \vdots \\ A_{n0} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} A_{11}(L) & A_{12}(L) & \cdots & A_{1n}(L) \\ A_{21}(L) & A_{22}(L) & \cdots & A_{2n}(L) \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ A_{n1}(L) & A_{n2}(L) & \cdots & A_{nn}(L) \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{1t-i} \\ y_{2t-i} \\ \vdots \\ y_{nt-i} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \\ \vdots \\ e_{nt} \end{bmatrix} \quad \text{สมการที่ 3}$$

โดยที่ $A_{ij}(L)$ คือ The Polinomials in the Lag Operator L

สมการที่ 3 แสดงให้เห็นว่า ค่าของตัวแปรตัวแปรภายในตัวหนึ่งจะถูกกำหนดจากค่าในอดีต (Lagged Values) ทั้งจากตัวของมันเองและตัวแปรอื่น ดังนั้น การกำหนดให้จำนวน Lag ที่มากขึ้น จะทำให้ความสามารถในการอธิบายพฤติกรรมเชิงพลวัตของแบบจำลอง VAR ในรูปของ Reduced Form สูงขึ้น แต่ในขณะเดียวกัน Degree of Freedom จะลดลง เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์ที่ถูกประมาณค่ามากขึ้น ทำให้ผลการประมาณมีความน่าเชื่อถือลดลง ดังนั้น เราจึงต้องหาจำนวน Lag ที่เหมาะสม

การเลือกระดับ Lag ที่เหมาะสม

สำหรับการหาจำนวน Lag ที่เหมาะสม ในขั้นแรกต้องประมาณค่า Reduced Form VAR Model โดยใช้จำนวน Lag สูงสุด จากนั้นประมาณค่า Reduced Form VAR Model อีกครั้งโดยใช้จำนวน Lag ที่ต่ำกว่า โดยมีสมมติฐานหลัก (Null Hypothesis) ว่าจำนวน Lag ที่ต่ำกว่า เป็น Lag ที่มีความเหมาะสม โดยที่ Reduced Form VAR Model ที่มี Lag สูงกว่า เป็น Unrestricted Model ส่วน Reduced Form VAR Model ที่มี Lag ต่ำกว่าเป็น Restricted Model หากค่าสถิติ LR ที่คำนวณได้มีค่าต่ำกว่าค่าวิกฤตอย่างมีนัยสำคัญ ก็สามารถสรุปได้ว่า จำนวน Lag ที่ต่ำกว่ามีความเหมาะสม และทำการทดสอบเช่นนี้ไปเรื่อยๆ โดยสมมติฐานหลัก (Null Hypothesis) ครั้งต่อไป คือ จำนวน Lag ที่ต่ำกว่าจำนวน Lag ที่ได้จากการทดสอบครั้งนี้อาจมีความเหมาะสม เพื่อทำการหาจำนวน Lag ที่เหมาะสมต่อไป

การทดสอบคุณสมบัติความมีเสถียรภาพของตัวแปร (Stationary)

เนื่องจากแบบจำลอง VAR เป็นเครื่องมือที่ใช้สำหรับข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) โดยมีข้อสมมติว่าข้อมูลอนุกรมเวลาที่ใช้จะต้องมีลักษณะเป็น Stationary โดยทั่วไปข้อมูลอนุกรมเวลาทางเศรษฐศาสตร์มหภาค (Macroeconomics Variables) ส่วนใหญ่จะมีลักษณะเป็น Nonstationary ซึ่งหากนำตัวแปรดังกล่าวมาประมาณค่าจะทำให้เกิดปัญหา Spurious Problem นั้น

คือ สถิติที่ได้แสดงถึงความสัมพันธ์ที่ไม่เป็นจริง และเป็นค่าที่ไม่น่าเชื่อถือ ดังนั้นจึงต้องทำการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ของตัวแปรก่อน

อนุกรมเวลาของตัวแปรจะมีคุณสมบัติ Stationary เมื่อ

1. $E(x_t) = E(x_{t+m}) = \mu_x$: ค่าเฉลี่ย (Mean) มีค่าคงที่ ไม่เปลี่ยนแปลงตามเวลา

2. $\text{Var}(x_t) = \text{Var}(x_{t+m}) = \sigma_x^2$: ความแปรปรวน (Variance) มีค่าคงที่ ไม่เปลี่ยนแปลงตามเวลา

3. $\text{Cov}(x_t, x_{t+m}) = \text{Cov}(x_t, x_{t+k+m}) = \gamma_k$: ความแปรปรวนร่วม (Covariance) มีค่าคงที่ ไม่เปลี่ยนแปลงตามเวลา

การทดสอบคุณสมบัติ Stationary จะใช้วิธี Unit root Test ซึ่งสามารถทดสอบโดยใช้การทดสอบ DF (Dickey – Fuller Test) ซึ่งเป็นการทดสอบที่อาศัยแนวคิดพื้นฐานจากแบบจำลอง Autoregressive Model โดยใช้สมการดังต่อไปนี้

$$x_t = \rho x_{t-1} + \varepsilon_t \quad \text{สมการที่ 4}$$

โดยที่

x_t คือ ตัวแปรอนุกรมที่ต้องการศึกษา

ρ คือ สัมประสิทธิ์ของตัวแปรล่าช้า (Lagged) ของอนุกรมเวลา y_t

ε_t คือ ค่าความคลาดเคลื่อน (Error Term) ที่มีลักษณะ White Noise นั่นคือ $\varepsilon_t \sim N(0, \sigma^2)$



ตารางผนวกที่ 1 การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่มีต่อความผันผวน
ของรายจ่ายภาครัฐ (G)

ไตรมาส	Response of GDP to G
1	-0.9706**
2	318.360**
3	1624.799**
4	244.648
5	-962.203
6	-96.246
7	875.736
8	110.228
9	-729.601
10	-116.830
11	596.539
12	100.104
13	-502.251
14	-97.010
15	415.848
16	88.959
17	-344.540
18	-79.435
19	287.909
20	73.763
21	-237.153
22	-64.546
23	198.181
24	58.958

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

* มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ที่มา : จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ตารางผนวกที่ 2 การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่มีต่อความผันผวนของปริมาณเงิน (M)

ไตรมาส	Response of GDP to M
1	1.040**
2	119.529*
3	-984.515
4	-431.715
5	568.908
6	269.822
7	-532.170
8	-261.871
9	425.093
10	220.923
11	-354.067
12	193.525
13	289.739
14	165.017
15	-240.995
16	-144.759
17	196.143
18	122.553
19	-163.286
20	-
21	132.813
22	90.831
23	-110.118
24	-78.774

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

* มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ที่มา : จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ตารางผนวกที่ 3 การตอบสนองของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่มีต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน (EX)

ไตรมาส	Response of GDP to EX
1	1.040**
2	119.529*
3	-984.515
4	-431.715
5	568.908
6	269.822
7	-532.170
8	-261.871
9	425.093
10	220.923
11	-354.067
12	193.525
13	289.739
14	165.017
15	-240.995
16	-144.759
17	196.143
18	122.553
19	-163.286
20	-107.156
21	132.813
22	90.831
23	-110.118
24	-78.774

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

* มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ที่มา : จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ตารางผนวกที่ 4 การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยน (EX) ที่มีต่อความผันผวนของรายจ่ายภาครัฐ (G)

ไตรมาส	Response of EX to G
1	-0.6037**
2	-0.1594
3	-0.1032
4	-0.0546
5	-0.0287
6	0.0099
7	0.0036
8	0.0021
9	0.0130
10	0.0198
11	0.0101
12	0.0028
13	0.0081
14	0.0011
15	0.0046
16	-0.0007
17	0.0029
18	0.0059
19	0.0015
20	-0.0020
21	0.0007
22	0.0032
23	0.0004
24	0.0019

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

* มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ที่มา : จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ตารางผนวกที่ 5 การตอบสนองของอัตราแลกเปลี่ยน (EX) ที่มีต่อความผันผวนของปริมาณเงิน (M)

ไตรมาส	Response of EX to M
1	0.2796*
2	0.0612
3	0.0444
4	0.0210
5	0.0079
6	-0.0129
7	-0.0090
8	-0.0032
9	0.0073
10	-0.0129
11	-0.0079
12	-0.0013
13	-
14	-0.0068
15	-0.0036
16	0.0009
17	-0.0005
18	-0.0034
19	-0.0015
20	0.0014
21	0.0003
22	-0.0018
23	-0.0007
24	0.0001

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

* มีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ที่มา : จากการประมวลผลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติ

ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ – นามสกุล

นางสาวสุวิมล หวังรักษ์

วัน เดือน ปี ที่เกิด

วันที่ 1 เดือนมีนาคม พ.ศ. 2529

สถานที่เกิด

จังหวัดกรุงเทพมหานคร

ประวัติการศึกษา

วิทยาศาสตร์บัณฑิต (เศรษฐศาสตร์เกษตร)

มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

