

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ : นโยบายการเงินการคลังที่เหมาะสม
สำหรับการบริหารหนี้สาธารณะ

ชื่อผู้เขียน : นายวิเชียร แก้วสมบัติ

ชื่อปริญญา : เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา : 2545

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ :

1. รองศาสตราจารย์ ดร. สุชาติ ธาดาธำรงเวช ประธานกรรมการ
2. รองศาสตราจารย์ ดร. ถวิล นิลใบ
3. ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ประสาร บุญเสริม

การศึกษาตามวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะสร้างกรอบความคิดเชิงนโยบายสำหรับการบริหารหนี้สาธารณะ โดยผลลัพธ์ที่ได้จากการตอบสนองซึ่งกันและกันระหว่าง Fiscal Player กับ Monetary Player จะถูกนำไปใช้กำหนดเป็นกรอบความคิดในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่เหมาะสม เพื่อให้นำไปสู่การเจริญเติบโตอย่างมีเสถียรภาพและยั่งยืนของระบบเศรษฐกิจ

ในการศึกษาครั้งนี้ได้แบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วน โดยในส่วนแรก เป็นการขยายแบบจำลอง Differential Game Model ของ Tabellini (1986) และ van Aarle, Bovenberg and Raith (1995) เพื่อนำมาใช้อธิบายพฤติกรรมการตอบสนองซึ่งกันและกันระหว่าง Fiscal Player กับ Monetary Player ในประเด็นที่เกี่ยวกับการรักษาเสถียรภาพของปริมาณหนี้สาธารณะ สำหรับส่วนที่สอง เป็นการวิเคราะห์เชิงนโยบายซึ่งเป็นการวิเคราะห์ถึงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงค่า Preference Parameter ว่ามีอิทธิพลอย่างไรต่อการกำหนดขนาดและทิศทางในการปรับตัวเชิงพลวัตของตัวแปรตาม สำหรับแนวนโยบายที่จะนำมาใช้วิเคราะห์ในส่วนนี้ สามารถแบ่งออกเป็น 4 แบบ ซึ่งในแต่ละแบบก็ยังสามารถแบ่งการทำ Simulation ออกเป็นอีก 4 กรณีย่อย และในส่วนที่สาม เป็นการพิจารณาแนวนโยบายการเงินการคลังที่เหมาะสมสำหรับการบริหารหนี้สาธารณะ

ซึ่งจากผลการศึกษาที่ได้ พบว่า แนวนโยบายการเงินการคลังแบบที่ 4 เป็นแนวนโยบายการเงินการคลังที่เหมาะสมสำหรับการบริหารหนี้สาธารณะ ทั้งนี้เป็นเพราะว่าการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังตามแบบนี้ จะส่งผลดีต่อการบริหารหนี้สาธารณะในระยะยาว โดยในกรณีที่ Fiscal Player มีเป้าหมายขาดดุลการคลังเบื้องต้นอยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างต่ำ แต่ Monetary Player กลับมีเป้าหมายเงินเฟ้ออยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างสูง เมื่อ Monetary Player และ Fiscal Player มีความเป็นอิสระในการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังของตนเองมากขึ้น จะมีผลทำให้ปริมาณหนี้สาธารณะในระยะยาว ทั้งในกรณีของดุลยภาพแบบ Pareto และ Open-loop Nash Equilibrium มีแนวโน้มปรับตัวลดลงต่ำลงเมื่อเทียบกับกรณีฐาน นอกจากนั้นปริมาณหนี้สาธารณะต่อ GDP ในกรณีของ Open-loop Nash Equilibrium ยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่ากรณีของ Pareto Equilibrium อีกด้วย ซึ่งจะแตกต่างกับกรณีของแนวนโยบายการเงินการคลังแบบที่ 1-3 ที่ปริมาณหนี้สาธารณะในระยะยาวมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเมื่อเทียบกับกรณีฐาน และยิ่งไปกว่านั้นปริมาณหนี้สาธารณะต่อ GDP ในกรณีของดุลยภาพแบบ Pareto Equilibrium ยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่ากรณีของ Open-loop Nash Equilibrium อีกด้วย และถึงแม้ว่าปริมาณหนี้สาธารณะในระยะยาวของแนวนโยบายการเงินการคลังแต่ละแบบ จะมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเมื่อเทียบกับกรณีฐาน เมื่ออัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ปริมาณหนี้สาธารณะต่อ GDP ในกรณีของดุลยภาพแบบ Open-loop Nash Equilibrium ของแนวนโยบายการเงินการคลังแบบที่ 4 ก็ยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่ากรณีของดุลยภาพแบบ Pareto Equilibrium ซึ่งจะต่างกับกรณีของแนวนโยบายการเงินการคลังแบบที่ 1-3 ที่ปริมาณหนี้สาธารณะต่อ GDP ในกรณีของดุลยภาพแบบ Pareto Equilibrium จะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่ากรณีของ Open-loop Nash Equilibrium

The objectives of this thesis are as follows: (1) to study the impacts of the monetary and fiscal policies on the magnitude and direction of public debt, primary fiscal deficit and inflation dynamics (2) to build the conceptual or the theoretical framework for public debt management in practice.

This thesis is divided into three sections. The first section extends the differential game model of Tabellini (1986) and van Aarle, Bovenberg and Raith (1995) to explain the strategic interaction between the monetary player who control monetization and the fiscal player who control primary fiscal deficits on public debt stabilization problem. The second section conducts a study of policy simulation to analyze the effect of changes in the preference parameter on the magnitude and direction of public debt, primary fiscal deficit and inflation dynamics. The monetary and fiscal policies package in this study

consists of four types and each type is divided the policy simulation into four cases. The third section conducts a consideration of the optimal monetary and fiscal policies for public debt management.

To compare the analytical results, this study focus here only on the differences between the first-best Pareto equilibrium and the second-best Open-loop Nash equilibrium. As for all policy simulation, the results show that the fourth policy package (the combination between low primary fiscal deficits target and conservative inflation target) is the optimal monetary and fiscal policies for public debt management. Because in the fourth policy package, the long-run public debt has decreased from the base-case when the monetary player and fiscal player are more independent and the long-run public debt in the Open-loop Nash equilibrium case is lower than the Pareto equilibrium case. Although the long-run public debt has increased from the base-case when the real interest rate has increasing from the base-case but in the fourth policy package the long-run public debt in the Open-loop Nash equilibrium case is lower than the Pareto equilibrium case.