

บทคัดย่อ

172418

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ : ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการออกพันธบัตรรัฐบาลไทย

ชื่อผู้เขียน : นางสาววันทนา บัวบาน

ชื่อปริญญา : เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา : 2547

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ :

- 1.รองศาสตราจารย์ ดร. สุชาติ ธาดาธำรงเวช ประธานกรรมการ
- 2.รองศาสตราจารย์อัมรินทร์ พงศ์ นัคราคม
- 3.รองศาสตราจารย์อดิ ไทยานันท์

การศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการออกพันธบัตรรัฐบาลไทย ได้สร้างแบบจำลองหนี้สาธารณะ เพื่อเป็นตัวแทนในการประมาณค่าปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งตัวแบบจำลองได้มาจากการ Rewrite สมการรายได้ประชาชาติที่เป็นตลาดผลผลิต และได้พิจารณาตัวแปรทางด้านตลาดเงินตราเพิ่มเข้ามาในสมการ เพื่อให้สมการหนี้สาธารณะมีความสมบูรณ์มากขึ้น โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการออกพันธบัตรรัฐบาลไทยในแบบจำลอง เศรษฐมิติมหภาค (Macro Econometric Model) ประกอบด้วยปัจจัยต่างๆ ดังนี้ คือ ยอดหนี้สาธารณะคงค้างปีที่แล้ว (D_{t-1}) อัตราการเปลี่ยนแปลงเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ($R-R_{t-1}$) การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ (FDI) ภาระหนี้ต่างประเทศ (DS) การกู้ยืมเงินใหม่ในแต่ละปี (EB) รายได้ประชาชาติ (Y) อัตราการเปลี่ยนแปลงรายได้ประชาชาติ ($Y-Y_{t-1}$) ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (M_s) และอัตราดอกเบี้ย (r) ได้ทำการศึกษาวิเคราะห์แยกออกเป็น 2 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 ได้ทำการวิเคราะห์ปัจจัยเศรษฐกิจต่างๆ โดยการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระทุกตัว ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares - OLS) เพื่อคำนวณค่าสถิติ และขนาดของความสัมพันธ์ของตัวแปรหรือปัจจัยต่างๆ ที่เป็นตัวกำหนดปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลไทย ผลการศึกษาพบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีนัยสำคัญทางสถิติที่ดี

สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ทุกตัวกเว้นตัวแปรการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ
สุทธิ (FDI) ที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และให้ค่าสถิติที่ไม่สอดคล้องกับสมการนี้ สาธารณะ
ผู้ศึกษาจึงตัดตัวแปรดังกล่าวออกจากสมการ และสามารถอธิบายตัวแปรที่เหลือในสมการ
ได้ดังนี้

1. ยอดหนี้สาธารณะคงค้างปีที่แล้ว การกู้ยืมเงินใหม่ในแต่ละปีของรัฐบาล และอัตรา
ดอกเบี้ยลูกค้านิติ MLR มีความสัมพันธ์กับยอดหนี้สาธารณะคงค้างที่สะท้อนถึงปริมาณ
การออกพันธบัตรรัฐบาลในทิศทางเดียวกัน

2. อัตราการเปลี่ยนแปลงเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ($R-R_t$) ภาระหนี้ต่างประเทศ
ต่อรายได้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ รายได้ประชาชาติ (Y) อัตราการเปลี่ยนแปลงรายได้ประชาชาติ
($Y-Y_t$) และปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ มีความสัมพันธ์กับยอดหนี้สาธารณะคงค้างที่
สะท้อนถึงปริมาณการออกพันธบัตรรัฐบาลในทิศทางตรงกันข้าม

ส่วนที่ 2 เป็นการประยุกต์ใช้แบบจำลองยอดหนี้สาธารณะคงค้าง เพื่อศึกษาผลกระทบ
ในระยะยาว โดยได้ทำการพยากรณ์ยอดหนี้สาธารณะคงค้างและแนวโน้มปริมาณการออกพันธบัตร
รัฐบาลในอนาคตที่เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 - 2556 ซึ่งได้ทำการจำลองค่า
(Simulation) แบบจำลองหนี้สาธารณะ โดยใช้นโยบายเศรษฐกิจมหภาค (Policy Shock) ที่
แตกต่างกัน ผลการศึกษาพบว่า การใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว ในกรณีที่ 1 โดยการเพิ่มรายจ่าย
ของรัฐบาลมีอัตราการเติบโต 15% จะสะท้อนถึงปริมาณการกู้ยืมเงินใหม่ในแต่ละปีของรัฐบาล
เพิ่มขึ้น 15% เช่นกัน รายได้ประชาชาติมีอัตราการเจริญเติบโต 15% และปริมาณเงินในระบบ
เศรษฐกิจมีอัตราการเติบโต 10% มีผลกระทบทำให้ยอดหนี้สาธารณะคงค้างมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น
แสดงว่ารัฐบาลมีแนวโน้มที่จะออกพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้น ในกรณีที่ 2 รัฐบาลลดรายจ่าย
รัฐบาลลง 5% จะสะท้อนถึงปริมาณการกู้ยืมเงินใหม่ในแต่ละปีของรัฐบาล 5% รายได้ประชาชาติ
มีอัตราการเจริญเติบโต 15% และปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ มีอัตราการเติบโต 10% มีผล
ทำให้ยอดหนี้สาธารณะคงค้างในระยะยาวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ซึ่งจะสะท้อนว่าในระยะสั้นรัฐบาล
มีแนวโน้มในการออกพันธบัตรรัฐบาลน้อยกว่าในระยะยาว และกรณีสุดท้าย หากรัฐบาลใช้
นโยบายสมดุล โดยให้การใช้จ่ายของรัฐบาลที่สะท้อนถึงปริมาณการกู้ยืมเงิน รายได้ประชาชาติ
และปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ มีอัตราการเจริญเติบโต 10% มีผลทำให้ยอดหนี้

172418

สาธารณะค่างในระยะยาวเพิ่มขึ้น มากกว่ากรณีที่ 2 ดังนั้น ในอนาคตรัฐบาลจะยังคงออก
พันธบัตรรัฐบาลในจำนวนที่มากขึ้น

ABSTRACT

172418

Thesis Title : Impact of Economic Factors on the Issuances of Fixed
Income Government Bonds

Student 's Name : Miss Wantana Buaban

Degree Sought : Master of Economics

Academic Year : 2004

Advisory Committee :

1. Assoc. Prof. Dr. Suchart Thada-Thamrongvech Chairperson
2. Assoc. Prof. Asambhinabong Shatragom
3. Assoc. Prof. Ati Thaiyanan

The public debt model was created on the study of impact of economic factors on the issuance of fixed income government bonds. It represents the estimation volume of the issuance of government fixed income bond. The model comes from rewriting the gross national product (Y) equation which derives from real sector and concerning money market as a variable in order to perfectly creating public debt model. Economic factors that have effect on the issuance of fixed income government bond in macro econometric model are outstanding debt in the past year (D_{t-1}), Changing in the level of international reserves ($R-R_{t-1}$), Foreign Direct Investment (FDI), Debt Services (DS), External Borrowing (EB), Gross National Product (Y), Changing in the level of Gross National Product ($Y-Y_{t-1}$), Money Supply (Ms) and Interest rate (r). The analyzing consists of two parts.

The first part is the analysis on the economic factors by estimating all of the independent variable parameter using Ordinary Least Squares (OLS) method in order to statistically estimating the size of variables relation or the factors that determine the volume of the issuance of fixed income government bonds. The study reveals that all of the variables are significant except FDI variable which is not in significant and is not accordance with public debt model. Therefore, researcher deletes this variable from the equation. The rest of the variables will be explained as the following.

1. Outstanding debt in the past year (D_{-1}), External borrowing (EB) and Interest rate (r) have relationship with Outstanding debt which correlates with the issuance of fixed income government bonds in positive.

2. Changing in the level of international reserves ($R-R_{-1}$), Debt Services (DS), Gross National Product (Y), Changing in the level of Gross National Product ($Y-Y_{-1}$) and Money Supply (M_s) have relationship with Outstanding debt which correlates with the issuance of fixed income government bonds in negative.

The second part is the analysis on the applied outstanding public debt model with the purpose to study long-term effect. This model forecasts outstanding debt and trend of Government Bond issuance under the optimal economic situation in the future (B.E. 2547-2556). The model estimated by using different macro economic policy.

The study is concluded as the following.

Case I, an increasing in government expenditure by 15 percent shows the increasing government's new borrowing by 15 percent. Moreover, the growth of gross national product (Y) and money supply reach 15 percent and 10 percent respectively. The results showed that the outstanding debt expands rapidly which represents the increasing in government bond issuance.

Case II, a reduction in government expenditure by 5 percent shows the decreasing in government's new borrowing by 5 percent. Moreover, the growth of gross national product (Y) and money supply reach 15 percent and 10 percent respectively. The result showed that the outstanding debt expanded a little in long-term. This outcome indicates that the issuance of short - term government bond tends to be lower than that of long - term government bond.

Case III, the government implements a “ Balanced Budgeting Policy” which assumes that government expenditure equals to gross national product; and money supply grows 10 percent per year. The results showed that the outstanding debt increase in the long run comparing with case II. Therefore, the volume of government bond will increase in the future.