

1. หลังจากประเทศไทยประสบปัญหาจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจที่รุนแรงในปี 2540-2541 ซึ่งทำให้มูลค่าการผลิตมวลรวมของประเทศติดลบถึงร้อยละ 1.37 ในปี 2540 และ 10.51 ในปี 2541 และมีอัตราการว่างงานที่เพิ่มขึ้น จากเพียงร้อยละ 1.5 ในปี 2539 และ 2540 มาเป็นร้อยละ 4.35 ในปี 2541 แล้ว ภาครัฐก็ได้เข้ามา มีบทบาทเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคในด้านนโยบายการคลังและนโยบายการเงินภายใต้รัฐบาลโดยนายกรัฐมนตรีพันตำรวจโท ดร. ทักษิณ ชินวัตร ที่เข้าบริหารประเทศในเดือน กุมภาพันธ์ 2544

2. ในช่วงปี 2544-2547 ของรัฐบาลภายใต้นายกรัฐมนตรีทักษิณนั้น ได้มีการดำเนินนโยบายการคลัง ที่ขาดดุลเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน ซึ่งสามารถพิจารณาได้จากข้อมูลของดุลการคลังของรัฐบาลทั้งหมด ที่เรียกว่าดุลการคลังตามระบบของสำนักงานเศรษฐกิจการคลังหรือ สศค. (Governmental Financial Statistics หรือ GFS) ระบบ GFS เป็นระบบการคลังของรัฐบาลที่มีความหมายที่กว้างหรือครอบคลุมมากกว่าระบบงบประมาณปกติประจำปี โดยได้รวมเอาเงินนอกงบประมาณ รายจ่ายชำระเงินกู้ต่างประเทศ ตลอดจนดุลกองทุนนอกงบประมาณ ต่างๆเข้ามารวมกันเป็นดุลการคลังของรัฐบาลทั้งหมด ดังนั้น ดุลการคลังของรัฐบาลตามระบบสศค.จึงเป็นดุลสุทธิที่ได้หักรายรับและรายจ่ายที่เกิดจากการโอนภายในดุลต่างๆ (net of inter-sectoral transfer) ที่นำเข้ามา รวมกันเป็นดุลการคลังของรัฐบาลทั้งหมด ดังนั้น ดุลการคลังของรัฐบาลจึงเป็นตัวเลขที่เหมาะสมกับการนำมาใช้อธิบายได้ว่า ภาควิชาการคลังของรัฐบาลทั้งหมดรวมกันแล้วมีภาวะเกินดุลหรือขาดดุล การใช้จ่ายรวมสุทธิของรัฐบาลมีการกระตุ้นเศรษฐกิจหรือไม่ และขนาดเท่าไร

3. ดุลการคลังของรัฐบาล (ดูข้อ 7 ของตาราง 1.2) ขาดดุลในสัดส่วนเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศหรือจีดีพีได้เพิ่มขึ้นมากในช่วง 2 ปีแรกที่รัฐบาลภายใต้นายกรัฐมนตรีทักษิณ ชินวัตร เข้าบริหารประเทศ (2544-2547) คือมีการขาดดุลทั้งสิ้นสูงเท่ากับร้อยละ 3.4 และ 6.2 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศหรือจีดีพีในปี 2544 และ 2545 ตามลำดับ โดยเทียบกับการขาดดุลการคลังร้อยละ 2.9 ในปี 2541 ซึ่งเป็นปีที่จีดีพีของประเทศลดลงรุนแรงมาก (ร้อยละ 10.51) และเมื่อเทียบกับการขาดดุลร้อยละ 4.3 และ 2.9 ในปี 2542 และ 2543 ที่เศรษฐกิจได้เริ่มฟื้นตัวแล้ว โดยมีอัตราการเจริญเติบโตของจีดีพีตามลำดับเท่ากับ ร้อยละ 4.45 และ 4.75 เมื่อเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว อัตราการว่างงานรวมของประเทศก็ได้เริ่มลดลงตามมาจากร้อยละ 4.35 ในปี 2541 มาเป็นร้อยละ 4.19 3.34 2.41 2.17 และ 2.08 ในช่วง 2542-2547 ตามลำดับด้วย

4. ในด้านภาวะเงินเฟ้อและการเปลี่ยนแปลงดุลบัญชีเดินสะพัดหรือดุลภายนอกนั้น มีการเปลี่ยนแปลงเช่นเดียวกัน คือภาวะเงินเฟ้อสูงขึ้นมากในปี 2541 ภายหลังจากที่มีการใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการในเดือนกรกฎาคม 2540 คือเงินเฟ้อที่วัดโดยดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มเป็นร้อยละ 8.11 ในปี 2541 จากร้อยละประมาณ 4.01 ในปี 2539 และ 4.05 ในปี 2540 แต่ภายหลังจากนั้นเงินเฟ้อได้ลดลงอย่างรวดเร็วมาเป็นร้อยละ 0.21 1.66 1.64 0.60 0.80 และ 2.75 ตามลำดับในช่วง 2542-2547 ส่วนดุลบัญชีเดินสะพัดก็ปรับตัวจากการขาดดุลที่เป็นปัญหา (ปัญหาดุลภายนอก) มาเป็นการเกินดุลสูงเท่ากับร้อยละ 12.80 ของจีดีพีในปี 2541 ซึ่งปัจจัยสำคัญเป็นผลมาจากการที่เศรษฐกิจไทยตกต่ำอย่างมากในปี 2541 ตลอดจนค่าเงินบาทที่แท้จริงเฉลี่ยแล้วได้ลดลงถึงร้อยละ 23.19 ในปี 2541 เมื่อเทียบกับก่อนการลอยตัวเงินบาทในกลางปี 2540 ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลมาตลอดระหว่างปี 2541-2547 แม้ว่าการเกินดุลได้ลดลงภายหลังจากปี 2541 ก็ตาม แต่นี่ต่างประเทศต่อจีดีพีก็ได้ลดลงเช่นเดียวกัน โดยอยู่ที่ร้อยละ 35.7 ในปี 2547

5. การวิจัยนี้ยังได้ทำวรรณกรรมปริทัศน์หรือทบทวนทฤษฎีที่เกี่ยวกับการรักษาหรือฟื้นฟูเสถียรภาพของเศรษฐกิจมหภาคในระยะสั้นและปานกลางซึ่งเป็นองค์ความรู้ในเรื่องแบบจำลองที่นักเศรษฐศาสตร์ได้สร้างและใช้ในการวิเคราะห์ประสิทธิผลของการดำเนินนโยบายด้านมหภาคที่สำคัญเช่น การเงินการคลังตลอดจนนโยบายระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่มีต่อตัวแปรมหภาคที่สำคัญต่างๆ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ การจ้างงาน เงินเฟ้อ และดุลภายนอก เป็นต้น

การทบทวนทฤษฎีการดำเนินนโยบายมหภาคเพื่อรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจครอบคลุมกลุ่มต่างๆจากทฤษฎีของสำนักนิยามเคนส์ (Keynesians) ซึ่งมีทั้งที่เป็นกลุ่มนิยามเคนส์รุ่นดั้งเดิม (early Keynesians) และกลุ่ม Neo Keynesians ตลอดจน New Keynesians กลุ่มของสำนักเศรษฐศาสตร์การเงินนิยม (monetarist) สำนัก new classicists (หรือ new classical) แต่ในช่วง 10-15 ปีที่ผ่านมา ได้มีการพัฒนาแบบจำลองทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาคในระบบเศรษฐกิจเปิดแบบใหม่ที่เรียกว่า New Open Economy Macroeconomics (NOEM) NOEM เป็นการต่อยอดขึ้นไปจากแบบจำลองเศรษฐกิจเปิดที่เป็น Keynesian ของ Mundell - Fleming และที่ผสมแนวคิดจากทั้งสองสำนักคือ Keynesian และ monetarist ของ Dornbusch ซึ่งได้รับความ

นิยมใช้กันมากในการวิเคราะห์ผลของการดำเนินนโยบายมหภาคของภาครัฐ NOEM เป็นแบบจำลองดุลยภาพทั่วไปที่มีลักษณะพลวัตข้ามเวลา (dynamic general equilibrium model) และมีพื้นฐานของทฤษฎีเศรษฐศาสตร์จุลภาครองรับไว้ชัดเจน นักวิจัยสามารถนำข้อสมมติฐานอื่นๆ เช่น ที่เกี่ยวกับการเปิดเสรีทางการเงินระหว่างประเทศ ตลอดจนเรื่องของความไม่สามารถขึ้นลงได้อย่างเสรีของราคาต่างๆ (price rigidities) เข้ามาวิเคราะห์ได้ในแบบจำลอง NOEM รายละเอียดต่างๆ เหล่านี้จะมีผลต่อการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจมหภาค เช่น นโยบายการเงิน การคลัง และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่อาจให้ผลแตกต่างไปจากแบบจำลองของ Mundell-Fleming และ Dornbusch

6. งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์พื้นฐานที่จะประเมินผลเชิงปริมาณของประสิทธิภาพในการดำเนินนโยบายการคลังและนโยบายการเงินภายใต้รัฐบาลนายกรัฐมนตรีทักษิณ ชินวัตร ว่ามีผลต่อการเปลี่ยนแปลงตัวแปรในเศรษฐกิจมหภาคโดยเฉพาะอย่างยิ่งต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในช่วง 2544-2547 มากน้อยขนาดใด

ในด้านนโยบายการคลังจะประกอบด้วยโครงการที่สำคัญ 3 โครงการ ดังนี้

- (ก) โครงการกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมืองแห่งละ 1 ล้านบาท เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการกู้ยืมของบุคคลในหมู่บ้านและชุมชนเมืองแต่ละแห่งในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าที่ผู้กู้จ่ายในตลาด (ในแบบจำลองใช้สัญลักษณ์ VF แทนตัวแปรกองทุนหมู่บ้าน)
- (ข) โครงการพักชำระหนี้และลดภาระหนี้เกษตรกรรายย่อย 3 ปี เพื่อแก้ไขปัญหาหนี้สินของเกษตรกร เป็นการลดหนี้ให้เกษตรกรที่เข้าโครงการ (ในแบบจำลองใช้ POST แทนตัวแปรการพักชำระหนี้)
- (ค) โครงการประกันสุขภาพแห่งชาติที่รวมผู้ปวยมีค่าใช้จ่าย 30 บาทต่อครั้ง (ในแบบจำลองใช้ THIRTY แทนโครงการสุขภาพแห่งชาติ)

ส่วนในด้านนโยบายการเงิน จะใช้มาตรการในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยซื้อคืน 14 วัน เป็นเกณฑ์ในการวิเคราะห์ผลของนโยบายการเงินที่เปลี่ยนไป

7. การประเมินผลการดำเนินนโยบายการคลังและนโยบายการเงินมีสองส่วนดังนี้

7.1 ในส่วนที่หนึ่งนี้ (ดูตอนที่ 6.1 ของงานวิจัยหน้า 58) จะเป็นการประเมินผลก่อนว่า การดำเนินนโยบายการคลังทั่วไปที่ไม่มีโครงการสำคัญทั้ง 3 โครงการในช่วงปี 2001:3 (ปี 2544 ไตรมาสที่ 3) ถึงปี 2004:4 (ปี 2547 ไตรมาสที่ 4) ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจมหภาคของไทยมากน้อยเพียงไร ซึ่งจะเรียกกรณีนี้ว่า กรณีที่หนึ่งหรือกรณีฐาน ในกรณีที่สอง งานวิจัยจะประเมินผลในกรณีที่มีการดำเนินนโยบายการคลังที่สำคัญทั้ง 3 โครงการ นอกจากนั้นจะมีการประเมินเป็นกรณีที่สามว่า ในช่วงเวลาเดียวกันนี้ ถ้ามีการดำเนินนโยบายการเงิน โดยการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (อัตราดอกเบี้ยซื้อคืน 14 วัน) ลงร้อยละ 1.0 แทนนโยบายการคลังดังกล่าวข้างต้นแล้ว ระบบเศรษฐกิจไทยจะได้รับผลกระทบเช่นไร

ภายหลังจากได้ผลการประเมินนโยบายการคลังและการเงินทั้ง 3 กรณีแล้ว ก็นำมาเปรียบเทียบกันว่า กรณีที่หนึ่งหรือกรณีฐานมีความแตกต่างอย่างไรเมื่อเทียบกับกรณีที่สองและที่สาม โดยเฉพาะอย่างยิ่งผลที่มีต่อการเจริญเติบโตของการผลิตรวมหรือจีดีพีของระบบเศรษฐกิจไทย

7.2 ในส่วนที่สอง(ดูตอนที่ 6.2 ของงานวิจัยหน้า 70) เป็นการประเมินนโยบายการคลัง 3 โครงการ โดยแยกออกเป็นนโยบายแต่ละโครงการว่า จะมีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยมากน้อยเพียงใด กรณีที่ 4 จึงเป็นการประเมินนโยบายโครงการกองทุนหมู่บ้านเพียงโครงการเดียว ในขณะที่กรณีที่ 5 และ 6 เป็นกรณีที่มีการดำเนินโครงการพักชำระหนี้และลดภาระหนี้ให้แก่เกษตรกรรายย่อยเพียงโครงการเดียวและกรณีที่มีการดำเนินโครงการสุขภาพแห่งชาติเพียงโครงการเดียวตามลำดับ และเช่นเดียวกับการเปรียบเทียบในส่วนที่หนึ่ง จะได้มีการเปรียบเทียบผลกระทบของการดำเนินนโยบายการคลังที่สำคัญ 3 โครงการกับกรณีฐานว่ามีผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยโดยรวมอย่างไร

8. งานวิจัยนี้ได้สร้างแบบจำลองเศรษฐกิจมหภาคในทางเศรษฐกิจขึ้นมา โดยดัดแปลงมาจากแบบจำลองมหภาคทางการเงินและนโยบายสินเชื่อของสถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาประเทศไทยที่ให้กับสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สิงหาคม 2546) แบบจำลองรายไตรมาสที่ดัดแปลงใหม่ได้เพิ่มตัวแปรที่สะท้อนนโยบายการคลังที่สำคัญทั้ง 3 โครงการของรัฐบาลทักษิณ 1 (ตามที่กล่าวถึงข้างต้นในข้อ 6 ของบทคัดย่อ) เข้าไปในแบบจำลองโดยได้บรรจุไว้ในสมการการลงทุนและการบริโภคเอกชน และได้ทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละสมการใหม่โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสที่ครอบคลุมข้อมูลมากขึ้นจากปี 2533-2547 สำหรับกองทุนหมู่บ้านนั้น นอกจากจะใช้ข้อมูลของการเบิกจ่ายที่เป็นตัวเลข flow จากธนาคารแล้ว ยังใส่ข้อมูลที่เป็น stock ของกองทุนหมู่บ้านในสมการด้วย ส่วนข้อมูลของโครงการพักชำระหนี้แก่เกษตรกรรายย่อยนั้น เป็นข้อมูลที่คำนวณเป็นค่าเสียโอกาสในดอกเบี้ยของธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร (ธ.ก.ส.) ที่เกษตรกรได้รับการอุดหนุนจากการมีโครงการนี้ตามนโยบายของรัฐบาล รัฐบาลต้องตั้งงบประมาณในปีต่างๆ เพื่อชดเชย (fiscalize) ธนาคารออมสินและธ.ก.ส.สำหรับโครงการทั้งสอง ตัวแปรโครงการประกันสุขภาพแห่งชาติเป็นข้อมูลงบประมาณแผ่นดินของโครงการนี้ จากสำนักงานหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ

9. แบบจำลองที่ใช้ในงานวิจัย เป็นลักษณะ Keynesian ภายใต้ระบบเศรษฐกิจเปิด โดยจำแนกระบบสมการของเศรษฐกิจออกเป็น 5 กลุ่มคือ ภาคการเงิน ภาคเศรษฐกิจที่แท้จริง ภาคระดับราคาสินค้า ภาคเศรษฐกิจระหว่างประเทศ และภาคการคลังสาธารณะ

อุปสงค์มวลรวมของระบบเศรษฐกิจประกอบด้วยรายจ่ายของภาคเอกชน (บริโภคและลงทุน) ภาครัฐ และภาคต่างประเทศ (การส่งออกและนำเข้า) ดุลชำระเงินรวมดุลบัญชีเดินสะพัดและการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศทั้งการลงทุนโดยตรงและการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ

อุปทานรวมสามารถตอบสนองอุปสงค์รวมได้ตามราคาในประเทศที่สามารถเปลี่ยนแปลงได้ ราคาในประเทศถูกกำหนดจากราคาต่างประเทศตามราคานำเข้าสินค้า อัตราแลกเปลี่ยนและปริมาณเงินในประเทศที่ผ่านมาจากตัวแปร error correction ของ co-integration ระหว่างราคากับปริมาณเงินอีกทอดหนึ่ง ในขณะที่ปริมาณเงินถูกกำหนดโดยสินเชื่อภายในประเทศและภาวะดุลชำระเงิน ดังนั้น ระดับราคาสินค้าหรือภาวะเงินเพื่อจึงได้รับการกำหนดจากภาวะราคาต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินในประเทศ สำหรับอัตราดอกเบี้ยในประเทศนั้น ก็ถูกกำหนดโดยสภาพคล่องของระบบธนาคาร (เงินฝากลบสินเชื่อ) การขาดดุลเงินสดของรัฐบาล ตลอดจนนโยบายการเงินผ่านอัตราดอกเบี้ยซื้อคืน 14 วัน เป็นต้น สินเชื่อในระบบเศรษฐกิจขึ้นกับสภาพคล่องของระบบธนาคาร อัตราดอกเบี้ยซื้อคืน 14 วัน ตลอดจนส่วนเหลือของการปล่อยสินเชื่อที่แทนด้วยความต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (minimum lending rate หรือ MLR) กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ เนื่องจากในแบบจำลองนี้ การเลือกถือสินทรัพย์ในประเทศเทียบกับสินทรัพย์ต่างประเทศและเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าขึ้นอยู่กับผลต่างของ MLR และอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ (นอกจากตัวแปรอื่นๆ) อัตราดอกเบี้ยในประเทศต่างๆจึงขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศด้วย หายที่สุดรายได้ของรัฐบาลขึ้นอยู่กับการผลิตมวลรวมของประเทศ ในขณะที่รายจ่ายของรัฐบาลเป็นตัวแปรอิสระกำหนดจากภายนอก ระบบของแบบจำลองทางเศรษฐกิจ

10. วิธีการประมาณการทางเศรษฐมิติของสมการต่างๆในโครงสร้างแบบจำลองที่ใช้คือ error correction model (ECM) เพื่อที่จะสะท้อนการเปลี่ยนแปลงในระยะสั้น โดยตัวแปร error correction ได้มาจากค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรตามในสมการพฤติกรรมความสัมพันธ์ในลักษณะดุลยภาพระยะยาว (co-integrating relationship) ภายหลังจากการประมาณค่าในเชิงประจักษ์และทดสอบแบบจำลองโดย simulation ในช่วงเวลาของข้อมูลในแบบจำลอง (in-sample simulation) ซึ่งได้ค่าผิดพลาดที่ต่ำมาก เช่น วัดโดย Theil Inequality Coefficient ที่มีเฉลี่ยเพียงร้อยละ 2.36 เท่านั้นแล้ว ก็ใช้แบบจำลองประเมินผลเพื่อเปรียบเทียบการดำเนินนโยบายการคลังและการเงินตามที่กล่าวถึงในข้อ 7 ข้างต้น ได้ผลสรุปดังนี้

ก. การเปรียบเทียบผล simulation ของนโยบายการคลังทั่วไปในกรณีที่หนึ่งหรือกรณีฐานที่ไม่มีการดำเนินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการกับผล simulation จากแบบจำลองที่มีการดำเนินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการ ซึ่งให้เห็นว่า การดำเนินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการ ไม่มีผลต่อตัวแปรมหภาคในภาคการเงิน (เช่น อัตราดอกเบี้ยและสินเชื่อ เป็นต้น) แตกต่างไปจากกรณีไม่มีการดำเนินนโยบายดังกล่าวทั้ง 3 โครงการ ยกเว้นเพียงแต่ปริมาณเงิน (M2) เท่านั้นที่ได้ลดลงจากกรณีที่หนึ่งไปเฉลี่ย 4,848.1 ล้านบาทในช่วง 2001:3 – 2004:4 ที่เป็นเช่นนี้เป็นเพราะว่า การดำเนินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการมีผลต่อภาคการคลังในรูปภาษีอากรของรัฐบาลและภาคการผลิตที่แท้จริงมากกว่า คือ ในด้านอุปสงค์ในประเทศ ทำให้มีการลงทุน (RIP) และการบริโภค (RCP) ของภาคเอกชนเพิ่มขึ้น จากกรณีที่หนึ่งเท่ากับ 15,646.99 (13.59%) และ 13,899.14 (3.05%) ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อ RIP และ RCP เพิ่มขึ้นก็ทำให้มีการนำเข้า (RMP) เพิ่มขึ้นสูงมาก เฉลี่ยเท่า

กับ 12,100.80 ล้านบาท เนื่องจากการนำเข้าที่เพิ่มขึ้นหักล้างการเพิ่มขึ้นของการลงทุนและการบริโภค จึงทำให้นโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการมีผลต่อ GDP ไม่มากนัก คือ เพิ่มขึ้นเฉลี่ยไตรมาสละ 30,055.21 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นมากกว่ากรณีที่ไม่มี การดำเนินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการร้อยละ 2.09 (ดูตารางที่ 6.1 6.2 6.4 6.5 และ 6.8)

ข. ในกรณีที่มีการดำเนินนโยบายการเงิน โดยการลดดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตร 14 วัน ร้อยละ 1 จากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำมากอยู่แล้วในช่วงดังกล่าว แทนการดำเนินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการนั้น ผลของ simulation ในกรณีนี้ชี้ให้เห็นว่า นโยบายการเงินมีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจน้อยมาก คือการเพิ่มขึ้นของ RIP RCP RMG GOVREV และ OTHER TAX โดยเฉลี่ยเพียงไตรมาสละ 38.12 181.97 34.31 53.59 และ 22.76 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.04 0.03 0.01 0.02 และ 0.01 จากกรณีที่หนึ่งตามลำดับ ดังนั้น GDP จึงเพิ่มขึ้นจากกรณีที่หนึ่งเฉลี่ยไตรมาสละ 319.86 ล้านบาท หรือเพียงร้อยละ 0.02 เท่านั้น (ดูตารางที่ 6.3 6.6 และ 6.8) ดังนั้น การดำเนินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการ ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อภาคการผลิตที่แท้จริงอย่างเห็นได้ชัดเจนมากกว่าการดำเนินนโยบายการเงิน

ค. งานวิจัยยังได้แยกประเมินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการออกเป็นแต่ละโครงการ ในกรณีของการทำ simulation แบบจำลองภายใต้ข้อสมมติว่ามีการดำเนินโครงการกองทุนหมู่บ้านเพียงโครงการเดียวหรือกรณีที่สี่นั้น ทำให้มีเฉพาะตัวแปรด้านนโยบายกองทุนหมู่บ้านเท่านั้นที่อยู่ในแบบจำลองพฤติกรรมการลงทุนและการบริโภคภาคเอกชน (RIP และ RCP) ในขณะที่งบประมาณของรัฐบาลในส่วนของโครงการพักชำระหนี้เกษตรกรรายย่อยและโครงการสุขภาพแห่งชาติได้รับการนำไปเพิ่มในส่วนของรายจ่ายของรัฐบาล ผลของการประเมิน (จากตารางที่ 6.9 6.12 และ 6.13) ชี้ให้เห็นว่า การดำเนินนโยบายกองทุนหมู่บ้านเพียงโครงการเดียวมีผลต่อ GDP โดยรวมที่ประมาณค่าได้ไม่แตกต่างไปจากกรณีที่สองที่มีการดำเนินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการพร้อมๆกัน ดังนั้น เมื่อนำผล simulation ในด้าน GDP ของกรณีโครงการกองทุนหมู่บ้านโครงการเดียวไปเทียบกับกรณีที่หนึ่งที่ไม่มีการดำเนินนโยบายการคลังทั้ง 3 โครงการหรือกรณีฐานแล้ว พบว่า การดำเนินนโยบายการคลังกองทุนหมู่บ้านเพียงโครงการเดียวยังคงมีผลต่อ GDP ไม่มากนัก คือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยไตรมาสละ 30,901.5 ล้านบาท หรือร้อยละ 2.14 ดังนั้น ผลในด้าน GDP จึงแทบไม่แตกต่างกับร้อยละ 2.09 กรณีในข้อ ก ข้างต้น

อย่างไรก็ตาม การดำเนินโครงการกองทุนหมู่บ้านโครงการเดียวมีผลต่อการลงทุน (RIP) และการบริโภค (RCP) ที่แตกต่างไปจากกรณีที่หนึ่งหรือการดำเนินนโยบายการคลังที่ไม่มีทั้ง 3 โครงการ โครงการกองทุนหมู่บ้านโครงการเดียวส่งผลให้เกิดการบริโภคมกกว่าการลงทุน คือ เมื่อเปรียบเทียบกันแล้วมีการบริโภคมกกว่า 19,544.7 ล้านบาท และมีการลงทุนน้อยกว่า 18,389.0 ล้านบาท แม้ว่าจะมีการนำเข้าน้อยกว่าในกรณีที่หนึ่งเท่ากับ 16,783.1 ล้านบาทก็ตาม (การนำเข้าน้อยกว่าการลงทุนด้วย การลงทุนที่มีน้อยกว่าจึงลดการนำเข้าได้มากกว่า) การดำเนินนโยบายการคลังในส่วนของโครงการพักชำระหนี้ให้เกษตรกรรายย่อยหรือโครง

การสุขภาพแห่งชาติเพียงโครงการเดียว ส่งผลให้ GDP เพิ่มขึ้นจากกรณีที่หนึ่งหรือกรณีฐาน โดยเฉลี่ยไตรมาสละ 7,550.5 ล้านบาท (ร้อยละ 0.46) และ 16,065.8 (ร้อยละ 1.10) ล้านบาทตามลำดับ ผลต่อ GDP จึงมีน้อยกว่าโครงการกองทุนหมู่บ้าน แต่ว่า โครงการทั้งสองดังกล่าวก็มีผลในด้านการลงทุนมากกว่าการบริโภคเมื่อเทียบกับโครงการกองทุนหมู่บ้าน คือสัดส่วนของการลงทุนต่อการบริโภคของโครงการพักชำระหนี้ให้เกษตรกรรายย่อยและโครงการสุขภาพแห่งชาติ สูงเท่ากับร้อยละ 32.28 และ 25.34 เมื่อเทียบกับร้อยละ 19.55 ในกรณีโครงการกองทุนหมู่บ้าน

11. งานวิจัยจึงได้ข้อสรุปที่สำคัญ 3 ประการดังนี้

ก. การดำเนินนโยบายการคลังในช่วงที่ระบบการเงินของระบบเศรษฐกิจไทยยังไม่สามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพเป็นเครื่องมือที่ให้ประสิทธิผลมากกว่าการดำเนินนโยบายการเงินในการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจมหภาคในประเทศ

ข. ในการเปรียบเทียบผลของการดำเนินนโยบายการคลังที่ผ่าน 2 ช่องทาง คือ นโยบายการคลังทั่วไปที่ผ่านการเปลี่ยนรายจ่ายรัฐบาลและนโยบายการคลังที่ทำผ่านโครงการที่สำคัญ 3 โครงการ การวิจัยพบว่า การดำเนินนโยบายการคลังที่ทำผ่านโครงการทั้ง 3 โครงการ มีผลต่อการขยายตัวของ GDP มากกว่า เพราะภายได้โครงสร้างเศรษฐกิจไทยที่พึ่งพาการบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนมาก รายจ่ายของรัฐบาลที่ผ่านโครงการทั้ง 3 โครงการ มีผลโดยตรงต่อพฤติกรรมของรายจ่ายเพื่อการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนโดยตรง แต่การเปลี่ยนแปลงรายจ่ายของรัฐบาลก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงรายได้ประชาชาติก่อนแล้วจึงส่งผลต่อไปยังรายจ่ายการบริโภคและการลงทุนของภาคเอกชนตามกลไกการทำงานของแบบจำลอง

ค. การดำเนินนโยบายการคลังผ่านโครงการที่สำคัญทั้ง 3 โครงการ ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในระบบเศรษฐกิจและมีประสิทธิผลต่อการรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจมหภาคแตกต่างกัน โดยโครงการพักชำระหนี้และลดภาระหนี้เกษตรกรรายย่อย 3 ปี ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงระบบเศรษฐกิจน้อยที่สุด ตามมาด้วยโครงการสุขภาพแห่งชาติและโครงการกองทุนหมู่บ้าน แม้ว่า โครงการกองทุนหมู่บ้านจะมีผลต่อการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศหรือ GDP มากที่สุด แต่ก็ยังเป็นผลมาจากการเพิ่มการบริโภคของมากกว่าการลงทุนของภาคเอกชน ดังนั้น ผลสะท้อนก็คือ มีความเป็นไปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงรายได้ประชาชาติในประเทศที่เกิดจากกองทุนหมู่บ้านอาจไม่มีความยั่งยืนได้ในระยะยาว ซึ่งควรมีการศึกษาในรายละเอียดจากตัวอย่างการใช้จ่ายเพื่อการลงทุนและการบริโภคที่ได้จากเงินกู้ยืมในโครงการนี้ในภูมิภาคต่างๆของประเทศ

After the financial crisis resulting in a severe aggregate output contraction in 1997-1998 of 1.37 and 10.51 percent with an accommodating open unemployment rate rising from a small 1.5 percent in 1996 to 4.35 percent in 1998, there has been an increased role of fiscal and quasi – fiscal policy. This was essentially the case during 2001-2004 under the premiership of Thaksin Shinawatt.

The overall central government finance under the broad concept of Government Financial Statistic (GFS) basis showed a higher overall fiscal deficit of 3.4 and 6.2 percent of GDP in 2001 and 2002 as compared to 2.9 percent in 1998 (the year of severe economic contraction), 4.3 and 2.9 percent in 1999 and 2000 (the years of a beginning economic recovery with real output increasing again at 4.45 and 4.75 percent and the open unemployment rate falling continuously from 4.35 percent in 1998 to 4.19, 3.34, 2.41, 2.17 and 2.08 percent during 1999-2004).

Inflation jumped to 8.11 percent in 1998 after the baht floating in July 1997, after which it fell rapidly to 0.21, 1.66, 1.64, 0.08 and 2.75 percent respectively during 1999-2004. There was a substantial current account surplus of 12.80 percent of GDP amidst a real effective exchange rate depreciation for the baht of 23.19 percent and the plunge of real output in 1998. The current account remained continuously in the black with the economic recovery and the external debt declined to 35.7 percent of GDP in 2004.

This research aims to assess quantitatively macroeconomic impacts of fiscal and monetary policy specifically on domestic output stabilization during 2001-2004. The fiscal policy includes the 3 important and controversial government projects i.e. one - million baht village and urban community fund (VF), debt suspension and deduction for small - scale farmers (POST) and the so – called thirty – baht national health project (THIRTY). The three variables enter directly in the private spending in aggregate consumption and investment.

The quarterly and open – economy macro econometric model employing the technique of error correction equation to reflect the nature of relatively short – run (and medium - run) issue at hand is then constructed for estimation and simulation. The model is basically Keynesian and is categorized into 5 parts consisting of financial sector, price level, real sector, international sector and

the public finance. Aggregate demand as usual consists of private spending (consumption and investment), export, import as endogenous and the exogenous government expenditure.

Aggregate supply is assumed to be positively responsive to the variable price level among other variables. Price is determined by given foreign prices, exchange rate and the error correction term between the price level and money supply. Money supply itself in turn is affected by the domestic credit and balance of payments condition. Domestic credit extension then depends on the liquidity in the banking system, bank's margin (minimum lending rate minus fixed deposit interest rate) and the 14 – day repurchase rate.

Domestic interest rates are determined basically by the liquidity condition (difference between banking deposit and credit extension) governmental cash deficit as well as the monetary policy 14 – day repurchase market rate. Moreover, the desired holding of domestic assets vis-à-vis foreign assets and the SET price index are determined, among other variables, by the spread between the domestic minimum lending rate and foreign interest rate. Hence, domestic interest rates are linked with the given foreign or world interest rate. Finally, the government tax revenue depends principally on the overall economic activity represented by GDP.

After the model is estimated and tested with an in – sample simulation with an average error in terms of Thiel Inequality Coefficient of 2.36 percent, the model is used to evaluate the relative stabilization performance of various fiscal policies and the monetary policy. The results can be summarized as follow.

(1) comparative performance between the general fiscal policy case (case 1 or the base case of the research) and the fiscal policy in which all the three important projects i.e. VF, POST and THIRTY are included in the model (case 2 in the research). Though the base case is the case without the three projects above, it has instead included that amount of spending of the three projects in the normal government spending. The result indicates that the fiscal policy under case 2 produces no different impacts on macroeconomic variables (for example interest rate and credit extension) in the monetary part of the model except the money supply (M2). M2 falls on average by baht 4,848.1 million during 2001:3 – 2004:4 in case 2 as compared to the base case. This is because the fiscal policy including the three project gives rises to a higher impact in the fiscal revenue and real sector. Aggregate demand especially in private investment (RIP) and consumption (RCP) spending increase by baht 15,646.99 million (13.59%) and 13,899.14 million (3.05%) respectively. The rise in private

spending leads to an additional increase in import by baht 12,100.80 million. As a result of the leakage, GDP under the fiscal policy with the three projects is found to be baht 30,055.21 million or 2.09 percent higher as compared to the fiscal policy in the base case. (See Table 6.8 in the research report.)

(2) Simulation on expansionary monetary policy (case 3) as represented by a one percent reduction in the 14 – day repurchase rate from the situation of an already low market interest rate gives rise, as expected, to a very small impact on the real economy resulting in a higher increase of only baht 319.86 million or 0.02 percent as compared to the base case. (See Table 6.8 in the research report.)

(3) Simulation comparison with the base case is also computed for each of the three fiscal projects separately. Case 4 is the case that there is only the village fund policy variable in the private consumption and investment equation while the budgets utilized in the debt moratorium and national health project are now included in the exogenous government expenditure. Comparison of case 4 with case 1 shows no significant difference in the overall impact on GDP on that of case 2 with case 1. GDP increases proportionally more by baht 30,901.5 million or 2.14 percent as compared quite equally to 2.09 percent in (1) above.

Simulation for the case of debt moratorium for the small – scale farmers and the national health project increases the quarterly GDP on the average above the base case by only 0.14 and 1.10 percent respectively. Though the relative impact on GDP is higher for the village fund project, the project on debt moratorium and health has a higher effect on private investment than consumption. It can be concluded that the fiscal policy under the controversial village fund is basically a consumption – led stimulus. The implication is that the increase in income and hence welfare from more consumption under such a microfinance village fund project may not be sustainable in the long – run. A further and detailed investigation in the investment – consumption mix from the village fund credit at the micro village level can be very useful.