



การจัดประชุมทางวิชาการ “ศาสตราจารย์สังเวียน อินทรวิชัย
ด้านตลาดการเงินไทย” ครั้งที่ 18 ประจำปี 2553

การบรรยายเรื่อง

“ตัวแบบจำลองเบื้องต้นทางเศรษฐศาสตร์เพื่ออธิบายพฤติกรรม
และพยากรณ์ระดับของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย”

ผู้บรรยาย อาจารย์ ดร.ภาวิน ศิริประภาณกุล

วันอังคารที่ 16 พฤศจิกายน 2553 เวลา 15:00 – 16:30 น.

ห้อง 206 คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ท่าพระจันทร์

แบบจำลองเบื้องต้นทางเศรษฐศาสตร์เพื่ออธิบาย พฤติกรรมและพยากรณ์ระดับของอัตราดอกเบี้ย

16 พฤศจิกายน 2553
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

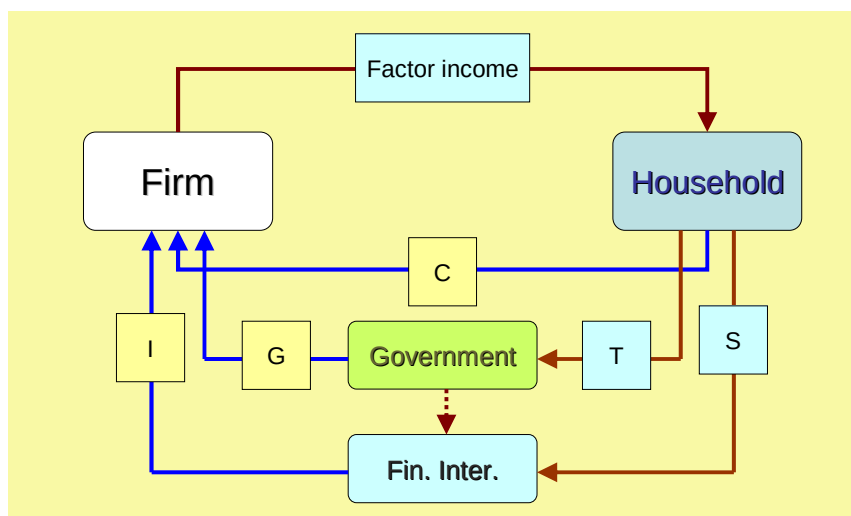
ตัวแปรทางการเงิน Vs ตัวแปรที่แท้จริง

- ตัวแปรทางการเงิน (Nominal Variables) ➔ รวมผลทางราคา
 - ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ณ ระดับราคาปัจจุบัน (GDP at current price)
 - อัตราดอกเบี้ย (Nominal interest rate; i)
- ตัวแปรที่แท้จริง (Real Variables) ➔ สะท้อนปริมาณที่แท้จริง
 - GDP at constant price
 - อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real interest rate; r)

ภาคเศรษฐกิจจริง

- เป็นภาพสะท้อนของภาคการผลิตของประเทศ
- ตัวแปรทางเศรษฐกิจทุกตัวในนี้เป็นตัวแปรที่แท้จริง
- ไม่มีภาคต่างประเทศในแบบจำลองนี้

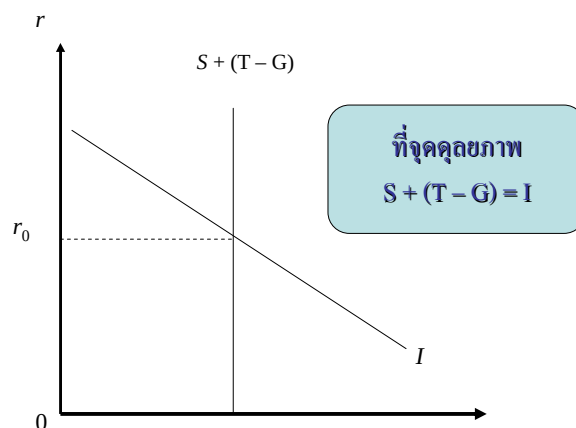
ภาคเศรษฐกิจจริง (ไม่มีภาคต่างประเทศ)



จุดดุลยภาพภาคเศรษฐกิจจริง

- ในตลาดสินค้า
 - Total Expenditure = $C + I + G$
- รายจ่ายภาคครัวเรือน (ซึ่งควรจะเท่ากับรายได้)
 - $Y = C + S + T$
- ที่จุดดุลยภาพ
 - $C + S + T = C + I + G$
 - $S + (T - G) = I$

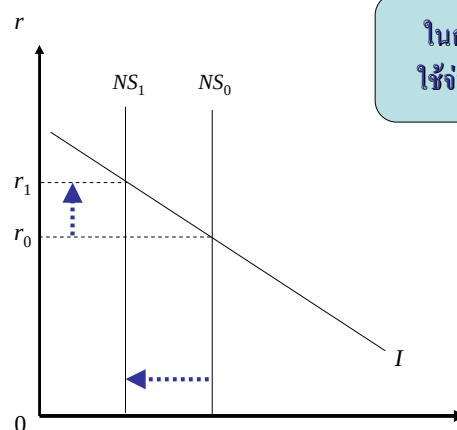
1. ตลาดกองทุนกู้ยืม (Loanable Funds Market)



1. ตลาดกองทุนกู้ยืม (Loanable Funds Market)

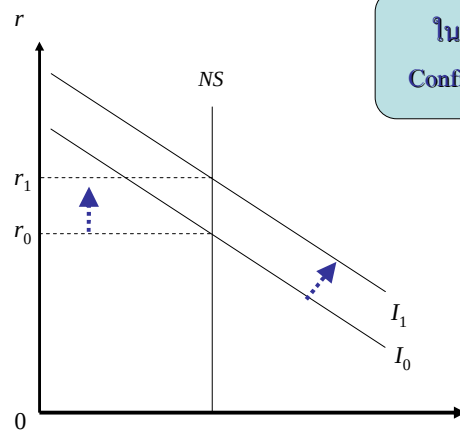
- ปัจจัยที่เปลี่ยนตำแหน่งเส้นการออมรวม [$S + (T - G)$]
 - รายได้ของภาคครัวเรือน
 - พฤติกรรมการบริโภคและการออม
 - มูลค่า/อัตราภาษี
- ปัจจัยที่เปลี่ยนตำแหน่งเส้นการลงทุน [I]
 - Business Confidence
 - การใช้จ่ายของภาครัฐบาล

1. ตลาดกองทุนกู้ยืม (Loanable Funds Market)



ในกรณีที่รัฐบาล
ใช้จ่ายเพิ่มมากขึ้น

1. ตลาดกองทุนกู้ยืม (Loanable Funds Market)



ในกรณีที่ Bus.
Confidence เพิ่มขึ้น

ภาคการเงิน

- เป็นภาพสะท้อนของภาคการเงินของประเทศ
- ตัวแปรทางเศรษฐกิจในนี้เป็นตัวแปรทางการเงิน

ความหมายของ “เงิน”

- เงิน (ในทางเศรษฐศาสตร์) คือ อะไร?
 - Money is defined by what it does!
 - อะไรก็ตามที่สามารถใช้เป็นสื่อกลางในการค้าขายแลกเปลี่ยนถือเป็น “เงิน” ได้ทั้งหมด
 - เหรียญกษาปณ์ ธนบัตร บัญชีกระแสรายวัน บัตรเดบิต บัตรเครดิต บัญชีเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ฯลฯ
 - “ปริมาณเงิน (*Money supply*)” จึงมีอยู่หลายความหมาย เช่น Narrow money, Broad money ของธนาคารแห่งประเทศไทย

“ฐานเงิน” กับ “ปริมาณเงิน”

- ฐานเงิน (Money base) = Reserve + Cash held by non-bank
- ธนาคารกลางสามารถควบคุมฐานเงินได้ดีกว่าปริมาณเงินประเภทอื่นๆ
- การหมุนเวียนของ Cash held by non-bank ทำให้เกิดกระบวนการสร้างเงินแบบทวีคูณขึ้น
- $M1 = \text{Cash held by non-bank} + \text{Demand deposits}$
- $M1 = m * MB$ โดยที่ $m > 1$ (ยกเว้นในกรณีที่ผิดปกติ)

“ฐานเงิน” กับ “ปริมาณเงิน”

- ในช่วงเวลาปกติ m มักจะมีค่าคงที่
- ดังนั้นธนาคารกลางสามารถควบคุม $M1$ ได้จากการควบคุม MB นั้นเอง (ผ่าน Open-market operations)
- อีกส่วนหนึ่ง ธนาคารกลางสามารถควบคุม m ได้บางส่วนจากการกำหนด Reserve requirement (ไม่เป็นที่ยอมรับสำหรับประเทศไทย)
- จะเห็นได้ว่า “ปริมาณเงิน” ไม่ได้รับอิทธิพลจากดอกเบี้ยนัก

อุปสงค์ของเงิน

- เงินไม่จ่ายดอกเบี้ย แต่ทำไมคนทั่วไปจึงต้องการถือเงิน?
- อุปสงค์ของเงิน (ในทางเศรษฐศาสตร์) ประกอบขึ้นด้วย 3 ส่วน
 - Transactions demand (ถือเงินไว้ใช้จ่ายใช้สอย)
 - Precautionary demand (ถือเงินไว้เพื่อเหตุการณ์ฉุกเฉิน)
 - Speculative demand (ถือเงินไว้ในฐานะสินทรัพย์ประเภทหนึ่ง)
- ในอุปสงค์เงินส่วนแรกกับส่วนที่สองนั้น น่าจะได้รับอิทธิพลจากระดับรายได้ของครัวเรือน (Y) ***ซึ่งเป็นตัวแปรที่แท้จริง
- สำหรับอุปสงค์ในส่วนที่สาม น่าจะได้รับอิทธิพลจากระดับของอัตราดอกเบี้ย (i)

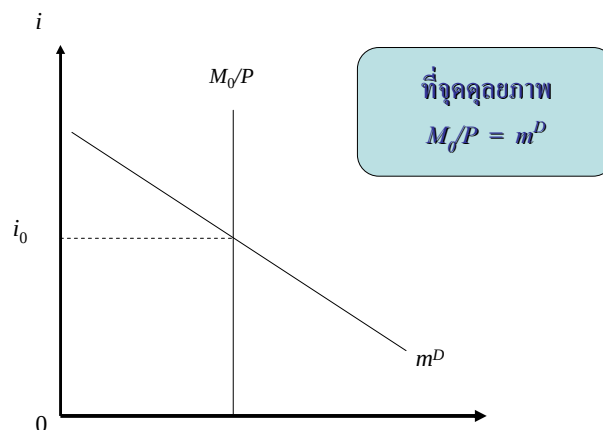
อุปสงค์ของเงิน

- ดังนั้นเราจึงกำหนดว่า

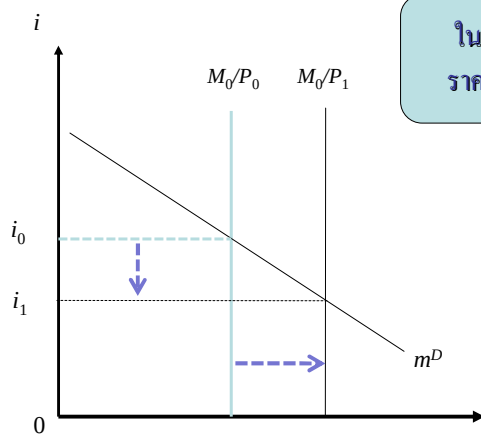
$$m^D = \frac{M^D}{P} = f(Y, i)$$

- โดยที่ อุปสงค์ที่แท้จริงของเงินมีความสัมพันธ์ที่เป็นลบกับอัตราดอกเบี้ย
- ส่วน “ระดับรายได้; Y ” จะเป็นตัวเปลี่ยนตำแหน่งของเส้นอุปสงค์ที่แท้จริงของเงิน

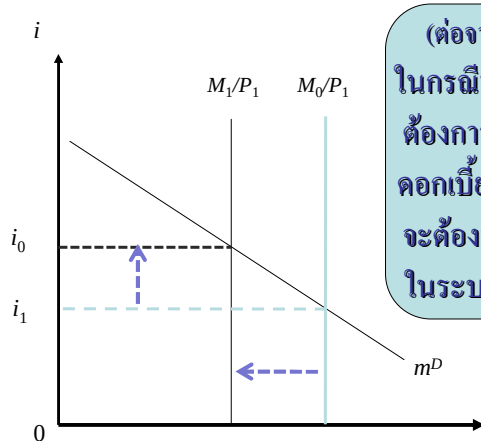
2. ตลาดเงิน (Money Market)



2. ตลาดเงิน (Money Market)



2. ตลาดเงิน (Money Market)



ตลาดสินค้า

- เป็นตัวเชื่อมโยง “ภาคเศรษฐกิจจริง” กับ “ภาคการเงิน”

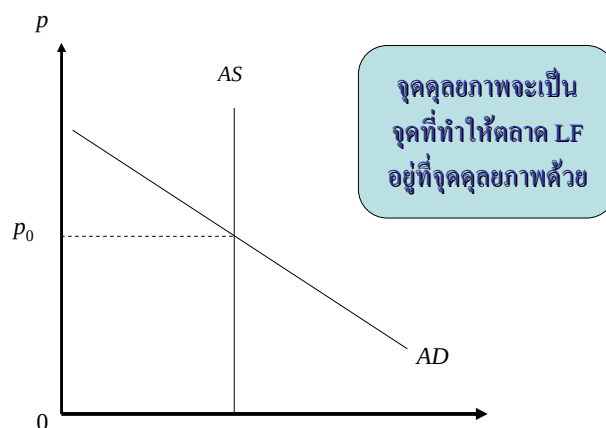
อุปทานมวลรวม (Aggregate Supply)

- เส้นอุปทานมวลรวม เป็นเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณผลผลิตของประเทศกับระดับราคาสินค้า
- ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเส้นอุปทานมวลรวม ได้แก่ ปริมาณปัจจัยการผลิต ระดับผลิตภาพของปัจจัย ระดับเทคโนโลยี สภาวะแวดล้อม สภาวะอากาศ ฯลฯ
- เพื่อให้ง่ายต่อการวิเคราะห์ สมมุติให้อุปทานมวลรวมไม่เปลี่ยนแปลงไปตามระดับราคาสินค้า (ซึ่งเป็นกรณีของเส้นอุปทานมวลรวมในระยะยาว หรือในกรณีที่ตลาดแรงงานมีลักษณะแข่งขันสมบูรณ์)

อุปสงค์มวลรวม (Aggregate Demand)

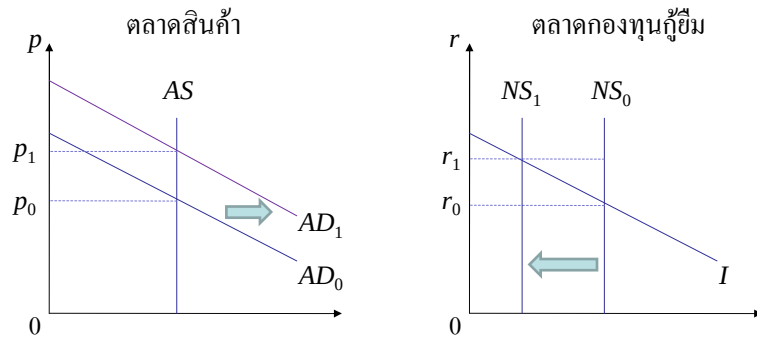
- เส้นอุปสงค์มวลรวม เป็นเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณความต้องการบริโภคสินค้าโดยรวมของประเทศกับระดับราคาสินค้า
- $AD = C + I + G$
- ปัจจัยต่างๆที่กระทบกับส่วนประกอบของอุปสงค์มวลรวมจะทำให้เส้น AD เปลี่ยนตำแหน่งไป
- นอกจากนั้นการเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจก็มีส่วนทำให้เส้น AD ปรับตัวขึ้นด้านบนด้วย

3. ตลาดสินค้า (Output Market)



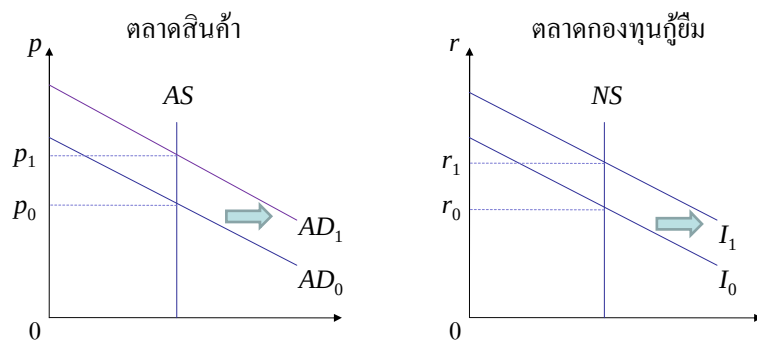
3. ตลาดสินค้า (Output Market)

กรณีที่รัฐบาลใช้จ่ายเพิ่มขึ้น



3. ตลาดสินค้า (Output Market)

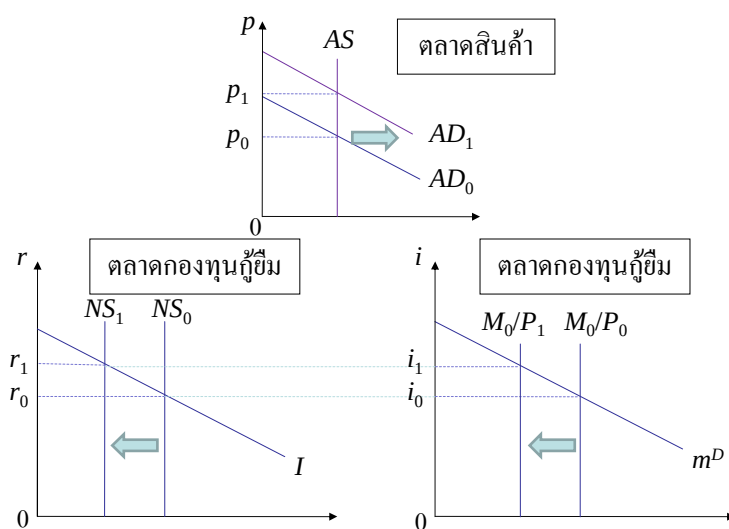
กรณีที่ Business Confidence ปรับตัวเพิ่มขึ้น



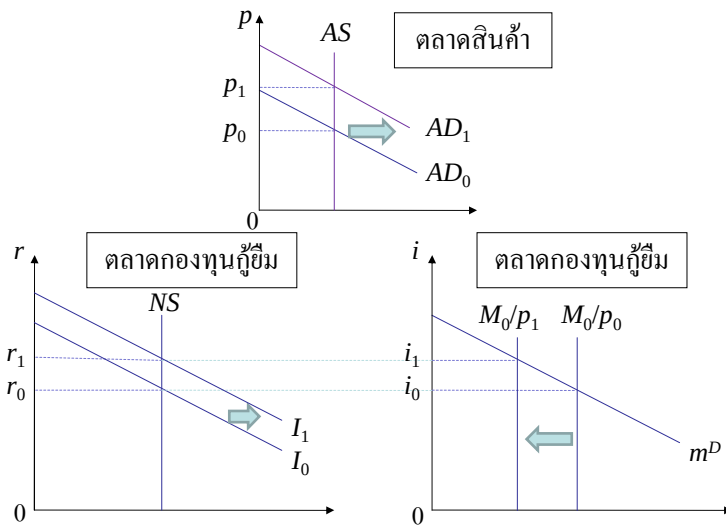
ภาพรวมของแบบจำลอง

- เป็นการนำเอา “ภาคเศรษฐกิจจริง” กับ “ภาคการเงิน” เข้ามาวิเคราะห์ร่วมกัน

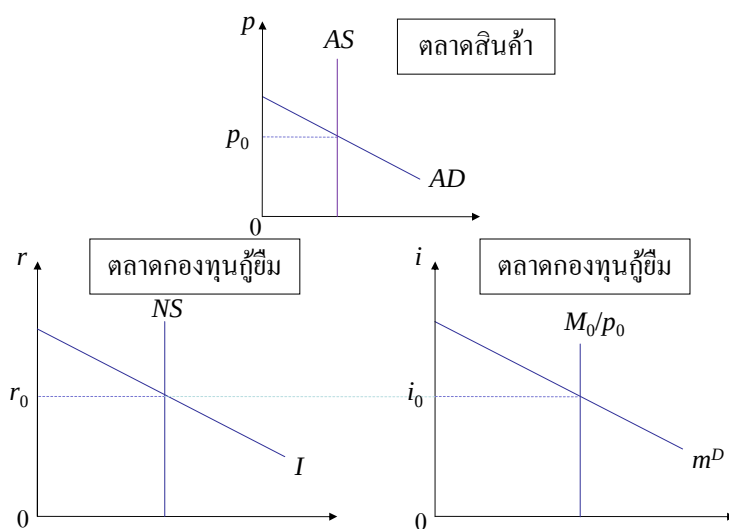
1. กรณีที่รัฐบาลใช้จ่ายเพิ่มมากขึ้น



2. กรณีที่ Business Confidence เพิ่มขึ้น



3. กรณีศึกษา : เกิดน้ำท่วมใหญ่จนผลผลิตเสียหาย



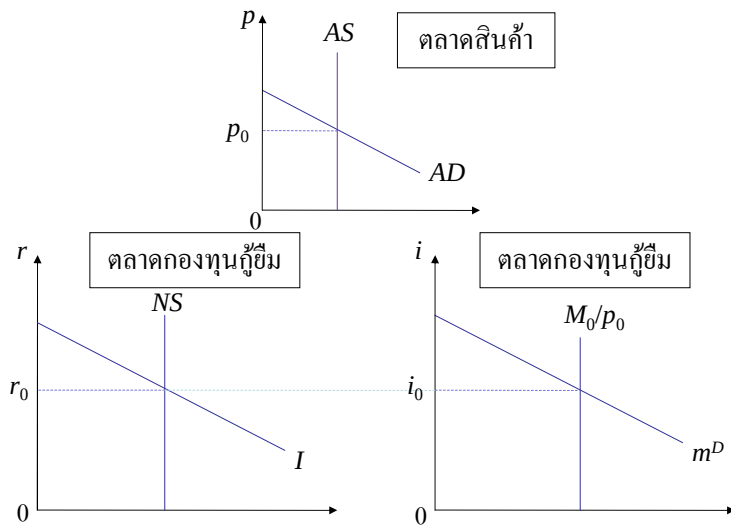
ผลกระทบของการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ

- อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคา (ในเชิงพลวัต)

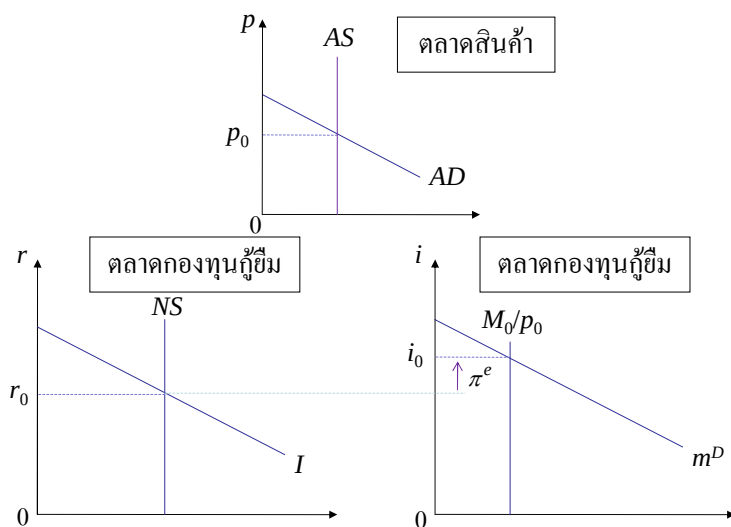
การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ

- เมื่อผู้คนเริ่มคาดการณ์ถึงการปรับตัวเพิ่มขึ้นของระดับราคา จะทำให้ “อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง; r ” มีความแตกต่างไปจาก “อัตราดอกเบี้ย; i ”
- ความสัมพันธ์ดังกล่าว (Fisher effect) เขียนได้ดังนี้
$$r \approx i - \pi^e$$
- ซึ่งหมายความว่าในช่วงเวลาปกติ “อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง” จะอยู่ในระดับต่ำกว่า “อัตราดอกเบี้ย”
- จุดดุลยภาพตั้งต้นของการวิเคราะห์จึงต้องอาจเปลี่ยนไป

จุดตั้งต้นเดิม



จุดตั้งต้นใหม่



ขอบคุณครับ

ภาวิน ศิริประภาณกุล
คณะเศรษฐศาสตร์ ม.ธรรมศาสตร์
pawin@econ.tu.ac.th