

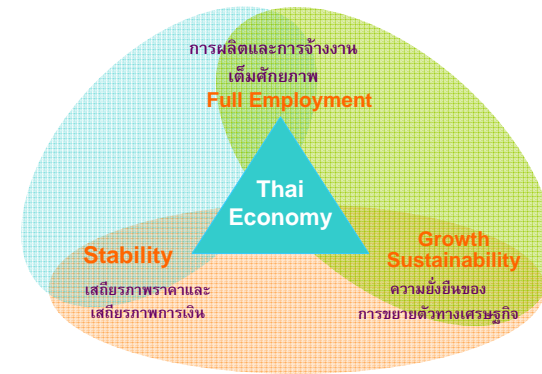


นโยบายเศรษฐกิจมหภาคของไทยในระยะปานกลาง: ความท้าทายหลังวิกฤตและแนวทางที่เหมาะสม

กฤษฎี เดชารักษ์
ชญาวดี ชัยอนันต์
ณชา อนันต์โชติกุล
มานพ อุดมเกิดมงคล

สัมมนาวิชาการธนาคารแห่งประเทศไทย ประจำปี 2552
15-16 กันยายน 2552

เป้าหมายสำคัญของการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาค

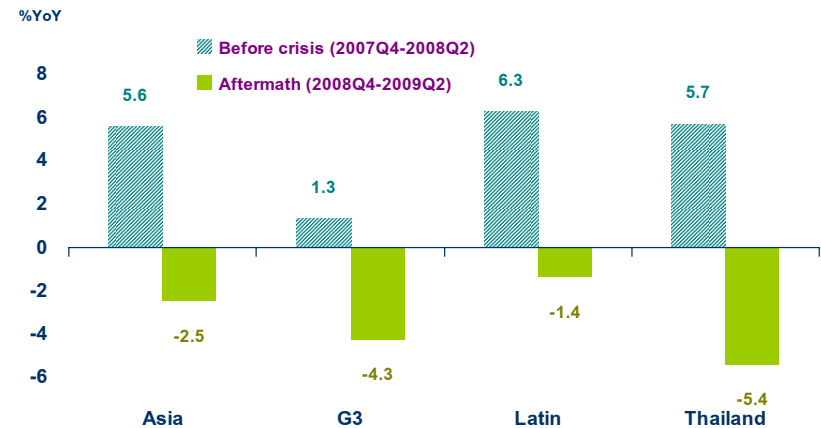


Research question: “ภายใต้ความท้าทายของเศรษฐกิจยุคเริ่มฟื้นตัวหลังวิกฤต นโยบายการเงินและการคลังของไทยจะต้องทำอย่างไรต่อไป เพื่อสนับสนุนให้เกิดเป้าหมายทั้ง 3 นี้ ”

ประเด็นนำเสนอ

1. ความท้าทายสำคัญของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป
2. Output gap และการดำเนินนโยบายในระยะสั้น
3. Potential Output และการดำเนินนโยบายระยะยาว
4. บทส่งท้าย

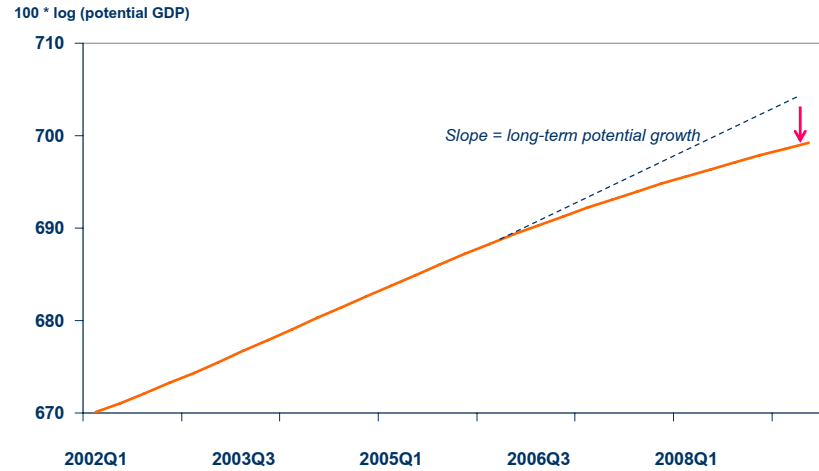
วิกฤตครั้งนี้ ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อการผลิต และการขยายตัวของเศรษฐกิจทั่วโลกและเศรษฐกิจไทย



หมายเหตุ: Asia ประกอบด้วย สิงคโปร์ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย เกาหลีใต้ และไต้หวัน
G3 ประกอบด้วย สหรัฐฯ ยุโรป และญี่ปุ่น
Latin ประกอบด้วย อาเจนตินา บราซิล ชิลี และเม็กซิโก
ที่มา: Bloomberg

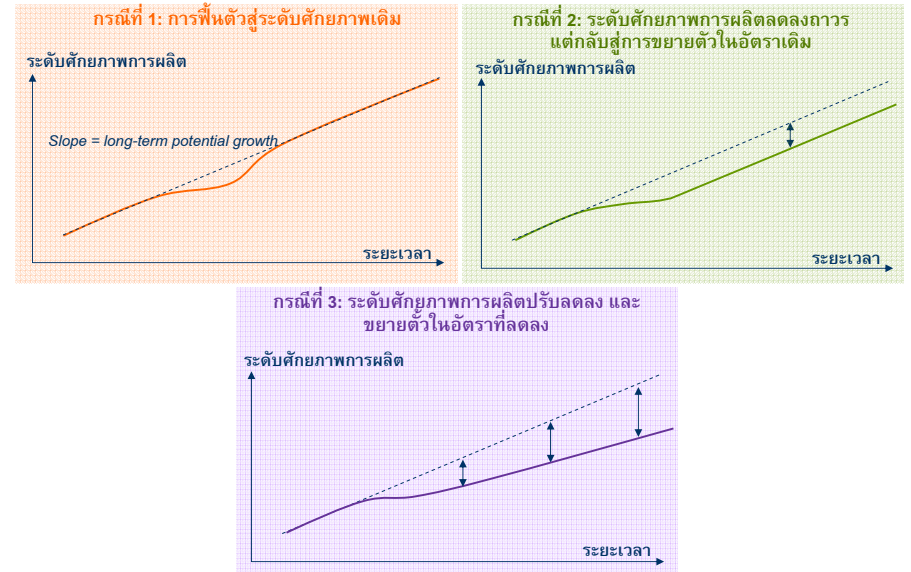
5
 การผลิตและการลงทุนที่หดตัวรุนแรงส่งผลให้ระดับศักยภาพการผลิต (Potential output) ในประเทศต่าง ๆ รวมทั้งไทยลดต่ำลง

ในกรณีของเศรษฐกิจไทย พบว่าล่าสุดระดับศักยภาพการผลิต ลดลงร้อยละ 1-1.5 จากระดับที่ควรจะเป็นในระยะยาว

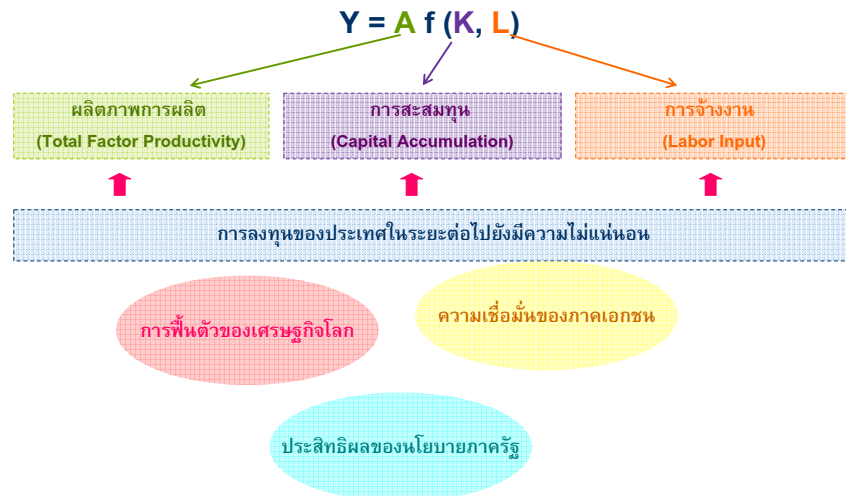


ที่มา: BOT's calculation from the Unobserved Components Model

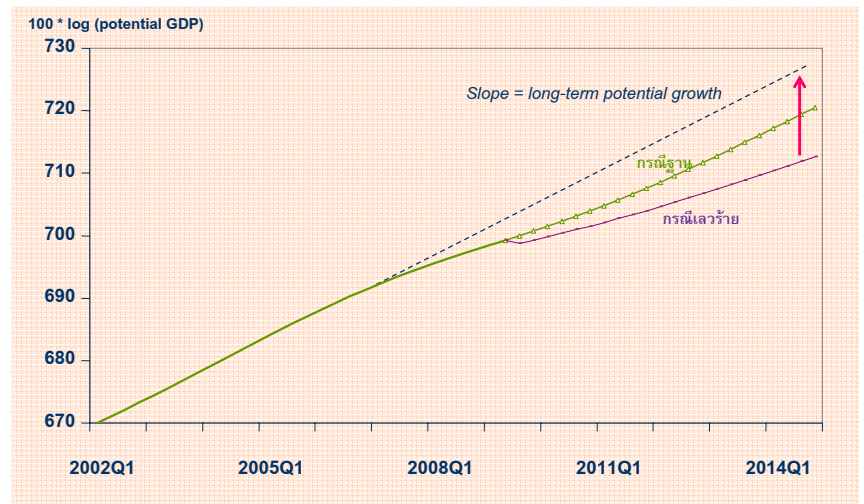
6
 ทั้งนี้ ในระยะต่อไป ศักยภาพการผลิตที่ลดลงอาจปรับฟื้นตัวได้ใน 3 กรณี



7
 การปรับตัวของศักยภาพการผลิตต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนในระยะต่อไป



8
 ดังนั้น ในระยะปานกลางคาดว่าศักยภาพการผลิต ยังจะไม่ปรับเข้าสู่ระดับเดิม และจะยังมีความไม่แน่นอนอยู่มาก



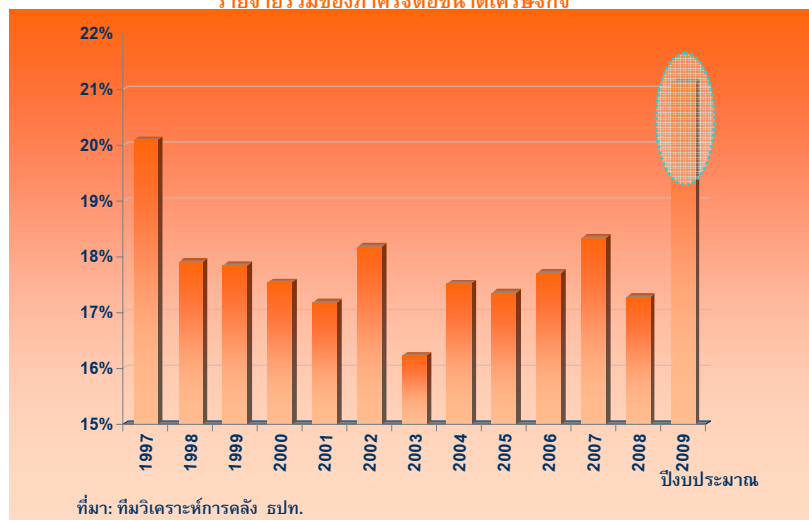
ความท้าทายสำคัญของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป
ได้แก่ (1) การกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวเพื่อปิด Output gap
และ (2) การยกระดับศักยภาพการผลิตในระยะยาว

ประเด็นนำเสนอ

1. ความท้าทายสำคัญของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป
2. Output gap และการดำเนินนโยบายในระยะสั้น
3. Potential Output และการดำเนินนโยบายระยะยาว
4. บทส่งท้าย

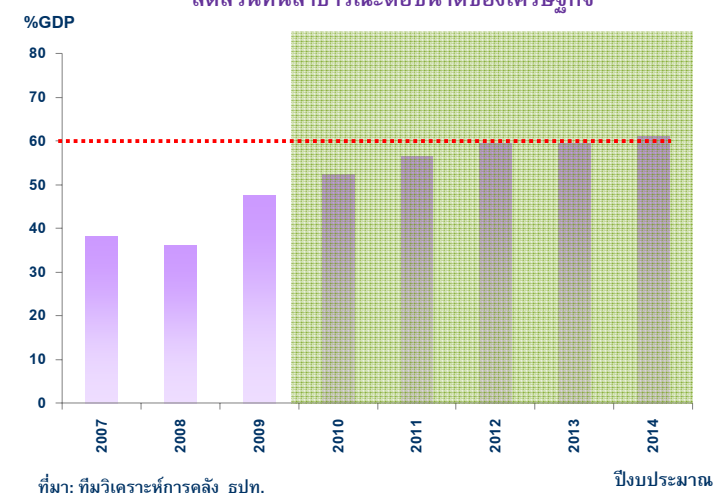
ในช่วงที่ผ่านมา นโยบายการคลังได้ช่วยพยุงเศรษฐกิจ
ในขณะที่การส่งออก การบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนอ่อนแอลง

รายจ่ายรวมของภาครัฐต่อขนาดเศรษฐกิจ



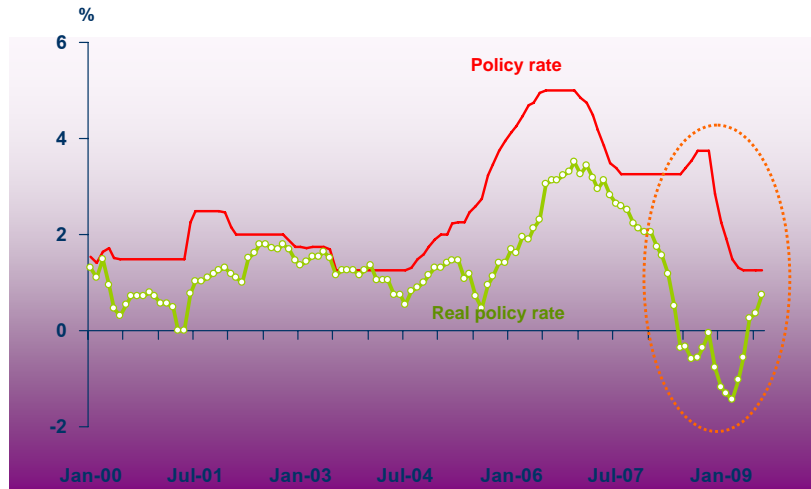
การใช้จ่ายภาครัฐที่อยู่ในระดับสูงในปัจจุบัน
จะเป็นข้อจำกัดของภาครัฐในการดูแลกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะต่อไปได้

สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อขนาดของเศรษฐกิจ



นโยบายการเงินผ่อนคลายน้อยมาก โดยเฉพาะช่วงหลังวิกฤต เพื่อช่วยเสริมนโยบายการคลังในการช่วยพยุงเศรษฐกิจ

13

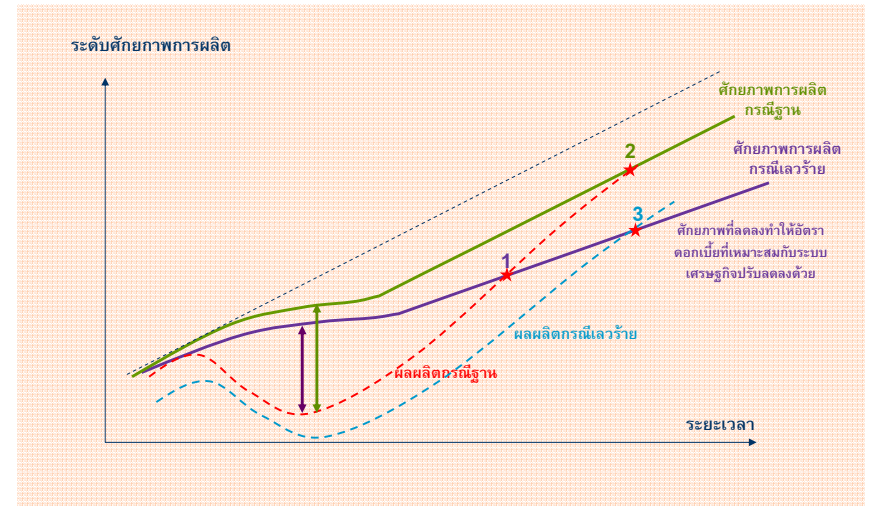


Remark: Real RP is adjusted by contemporaneous core inflation excluding government measures.

ที่มา: ธปท.

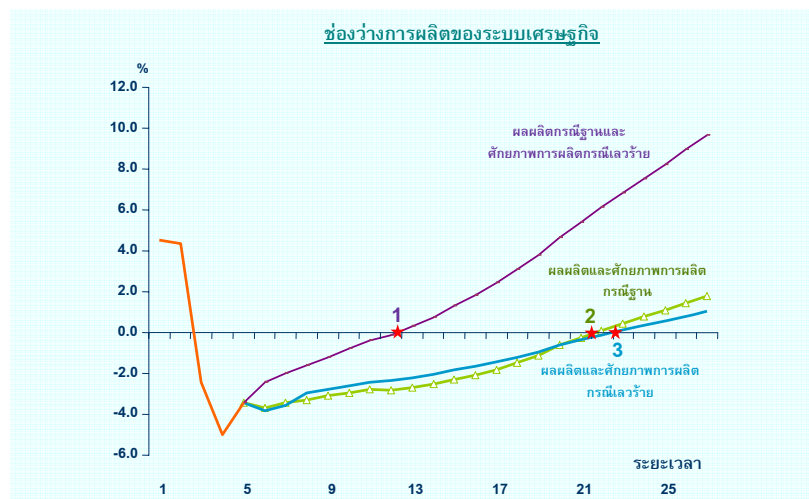
ความไม่แน่นอนในศักยภาพการผลิตจะส่งผลกระทบต่อประเมินช่องว่างการผลิต (Output Gap) และการดำเนินนโยบายการเงิน

14



ความไม่แน่นอนของ Output Gap จะส่งผลกระทบต่อดำเนินนโยบายการเงิน

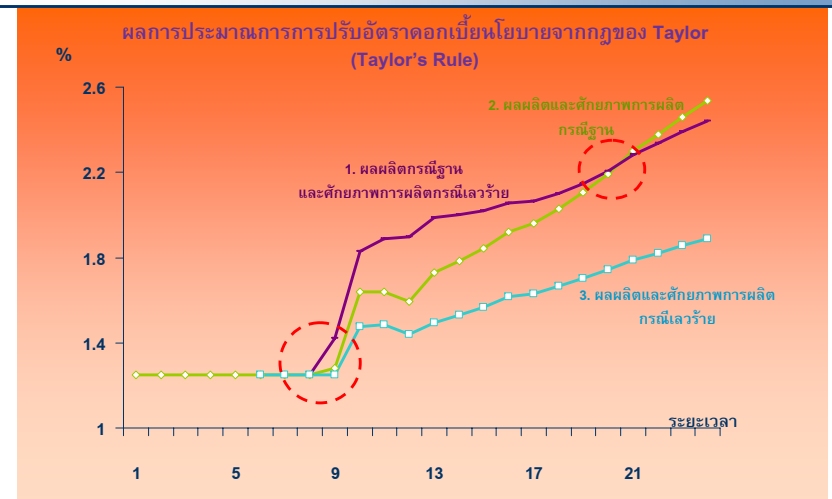
15



ช่องว่างการผลิต = การขยายตัวทางเศรษฐกิจ - การขยายตัวของศักยภาพการผลิต

ซึ่งความไม่แน่นอนของ Output gap ดังกล่าว อาจทำให้การดำเนินนโยบายการเงินในระยะต่อไปต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนสูง

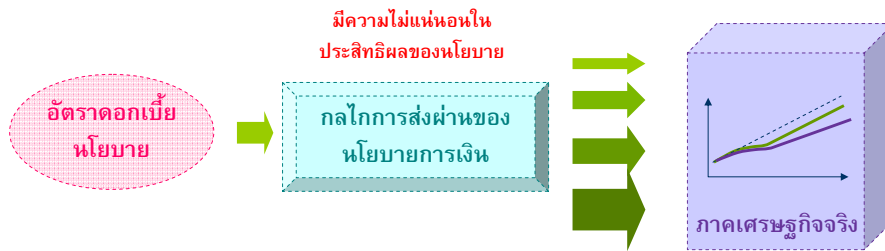
16



ที่มา: คำนวณโดยผู้เขียนจากแบบจำลองขนาดเล็กของ ธปท.

$$i_t = 0.57i_{t-1} + 0.43[r^* + \pi_{t+1}^e + 2.4(\pi_{t+4}^e - \pi^*) + 0.52ygap_t]$$

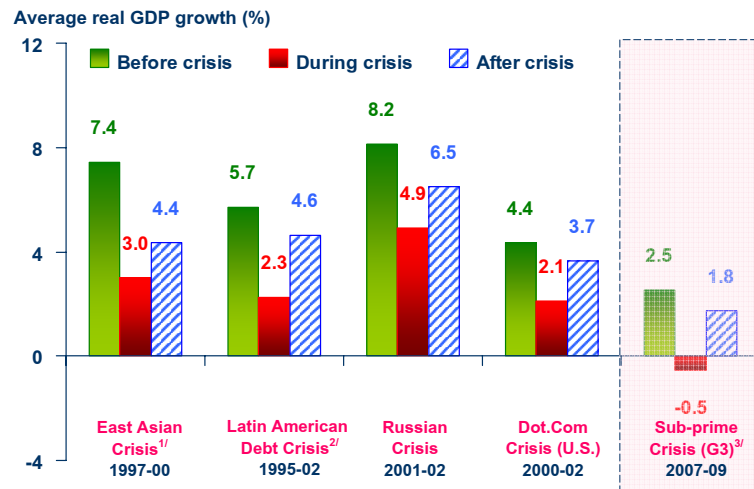
หลักการของ Brainard's เสนอว่า 'Do no harm'



ภายใต้ความไม่แน่นอนของช่องว่างการผลิตและประสิทธิภาพของนโยบาย
นโยบายการเงินควรปรับเปลี่ยนอย่างค่อยเป็นค่อยไป
เพื่อไม่ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ

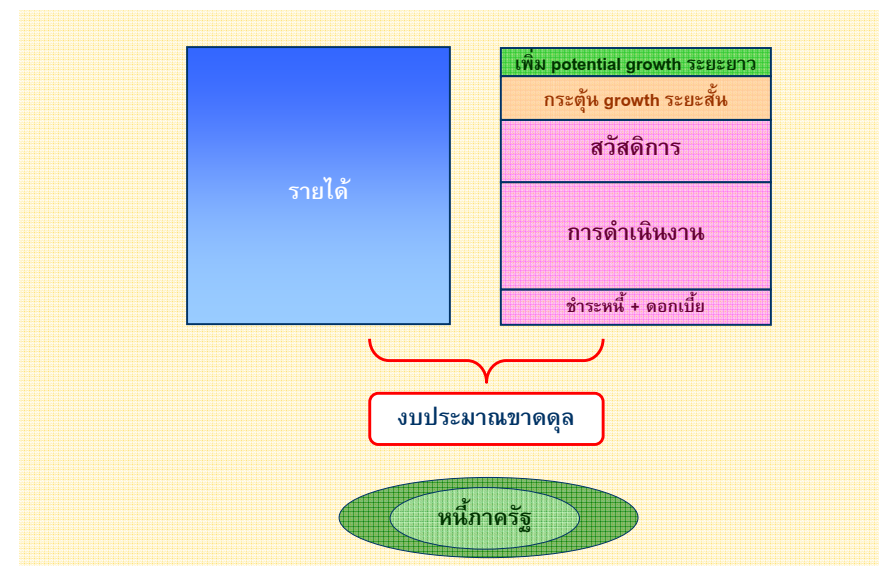
1. ความท้าทายสำคัญของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป
2. Output Gap และการดำเนินนโยบายระยะสั้น
3. Potential Output และการดำเนินนโยบายระยะยาว
4. บทส่งท้าย

วิกฤตเศรษฐกิจและการเงินส่งผลต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว



Note: 1/ ประกอบด้วย อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ ไทย สิงคโปร์ เกาหลีใต้ และไต้หวัน
2/ ประกอบไปด้วย อาเจนตินา บราซิล ชิลี และเม็กซิโก
3/ ประมาณการจาก IMF's WEO database

ภาครัฐมีทรัพยากรจำกัดที่จะจัดสรรให้การดำเนินการตามเป้าหมายต่าง ๆ ทั้งทางเศรษฐกิจและสังคม



ข้อจำกัดของภาครัฐในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจต่อไปในระยะปานกลาง

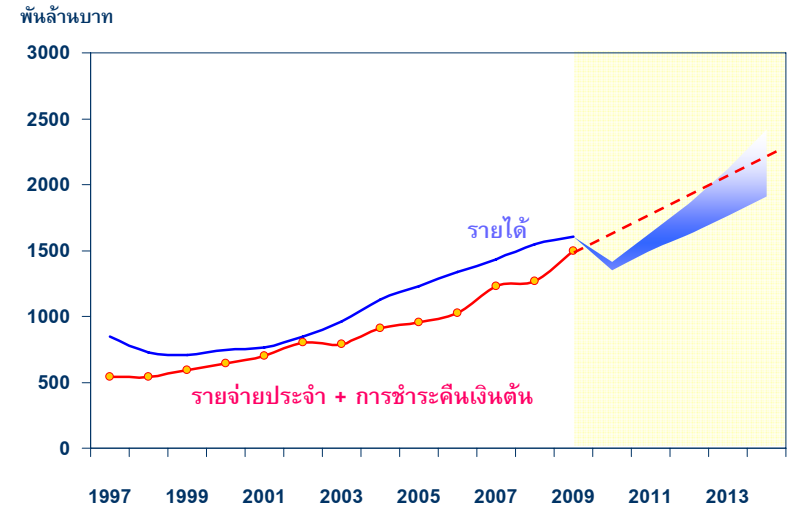
1. ภาครัฐไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจโดยใช้การจัดการด้านอุปสงค์ (Demand management) เพื่อการเติบโตระยะสั้นได้ตลอดไป

หากรัฐบาลต้องการเพิ่ม GDP ขึ้นร้อยละ 1 ด้วยการเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐและมาตรการภาษีจะทำให้เกิดการขาดดุลเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.5 ของ GDP โดยประมาณ*

2. การใช้การจัดการด้านอุปทาน (Supply management) เพื่อเพิ่มศักยภาพการผลิตในระยะต่อไป ถูกจำกัดด้วยการใช้จ่ายภาครัฐและระดับหนี้สาธารณะที่มีแนวโน้มสูงขึ้นจากการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงวิกฤต

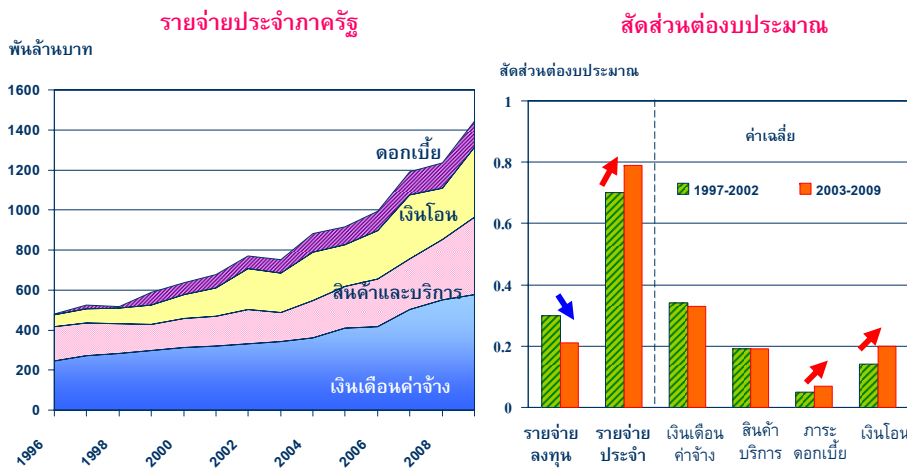
* คำนวณโดยผู้เขียนโดยใช้ผลจากแบบจำลอง BOTMM

ในระยะต่อไป รายจ่ายประจำที่อาจเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในขณะที่รายได้ชะลอลงตามภาวะเศรษฐกิจ อาจส่งผลให้งบลงทุนมีแนวโน้มลดลง



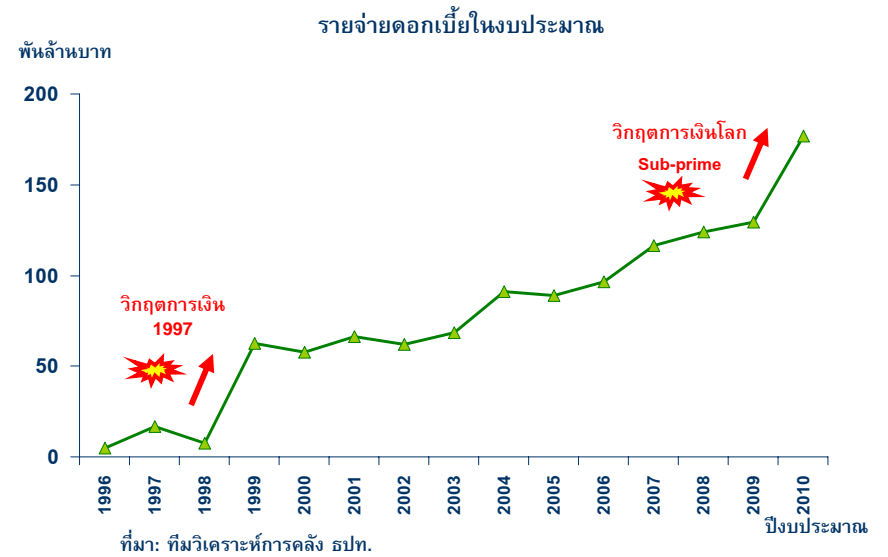
ที่มา: GFS และคำนวณโดยผู้เขียน สมมติฐาน Revenue Buoyancy = 1

รายจ่ายประจำที่เร่งตัวขึ้น ส่วนใหญ่มาจากภาระดอกเบี้ยและเงินโอน



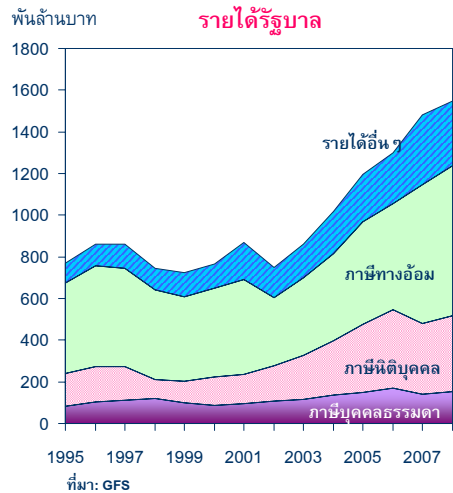
ที่มา: GFS และคำนวณโดยผู้เขียน

ภาระดอกเบี้ยจากหนี้ภาครัฐที่มีแนวโน้มสูงขึ้น จะเพิ่มแรงกดดันต่องบลงทุนของรัฐบาลในระยะปานกลาง



ที่มา: ทีมวิเคราะห์การคลัง ธปท.

รายได้ของรัฐบาลอาจเพิ่มได้จากการ
เพิ่มประสิทธิภาพในการจัดเก็บและการขยายฐานภาษี



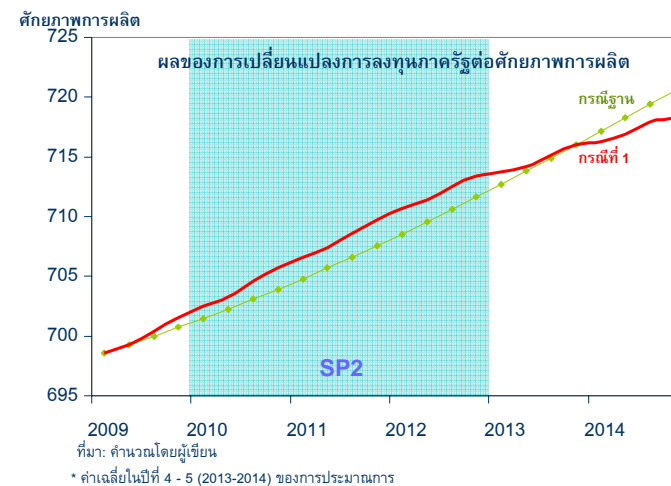
อัตราภาษีและความครอบคลุม

ประเภท	อัตราภาษีที่แท้จริง	สัดส่วนผู้เสียภาษี
ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา	6%	20% ของผู้มีรายได้ทั้งหมด
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	12%	30% ของนิติบุคคลทั้งหมด
ภาษีการบริโภค	7%	N.A.
รายได้ภาษีต่อ GDP	18% (30-35% สำหรับประเทศพัฒนาแล้ว)	

ที่มา: จากการศึกษาโดย ธปท. (2007) และการคำนวณโดยผู้เขียน

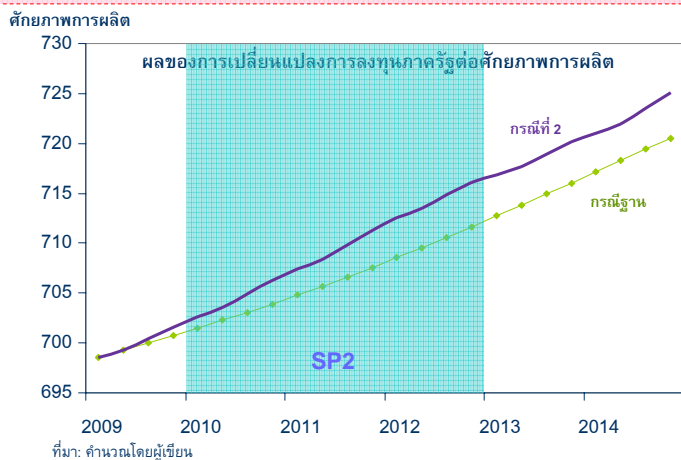
ข้อจำกัดด้านรายรับและรายจ่ายในอนาคต จะส่งผลด้านลบต่อศักยภาพการผลิตของประเทศ
ผ่านการลงทุนภาครัฐที่จำเป็นต้องปรับลดลงเพื่อฟื้นฟูฐานะการคลัง

กรณีที่ 1: ไม่มีการเปลี่ยนโครงสร้างรายได้และรายจ่าย
ถ้ากำหนดให้งบประมาณเข้าสู่สมดุลในปีที่ 5 สัดส่วนงบลงทุนจะเหลือเพียง 11 % ของงบประมาณ *



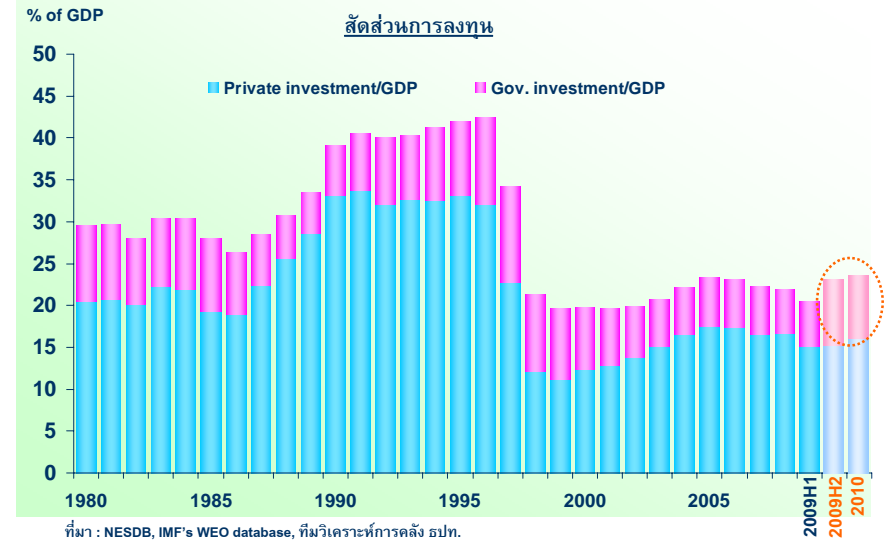
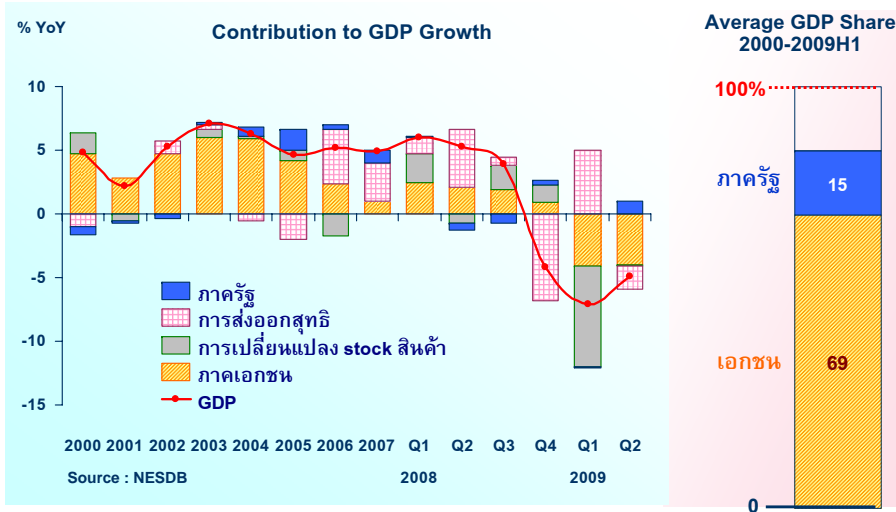
รัฐบาลจำเป็นต้องเพิ่มรายได้หรือลดรายจ่ายประจำ
หากต้องการเพิ่มการลงทุนภาครัฐให้เอื้อต่อการขยายตัวของศักยภาพการผลิต

กรณีที่ 2: มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างรายจ่าย
กำหนดสัดส่วนการลงทุนต่องบประมาณเป็นร้อยละ 25
รายจ่ายประจำจะต้องลดลงเฉลี่ยร้อยละ 10.3 จากงบที่ตั้งไว้ในแต่ละปี



ทางเลือกในการลดข้อจำกัดด้านงบประมาณเพื่อการลงทุนของภาครัฐ

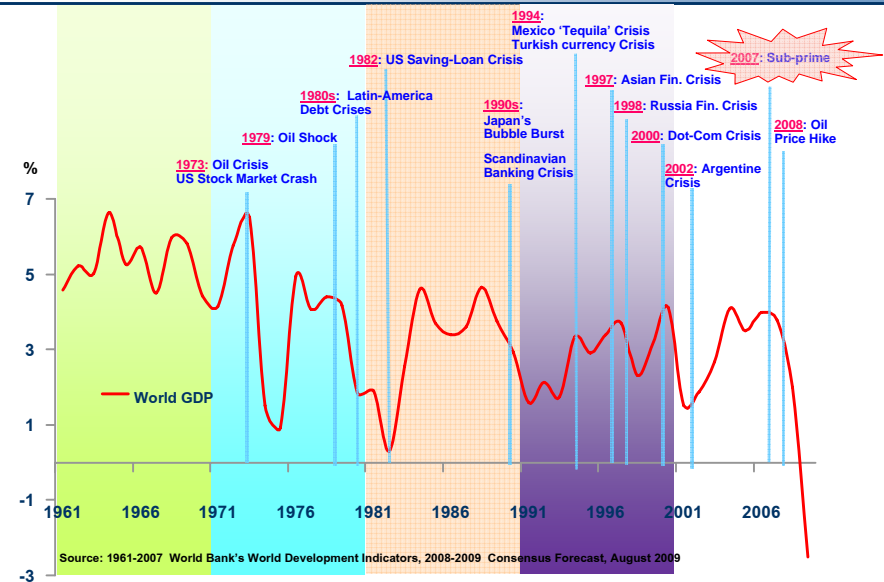
1. เพิ่มประสิทธิภาพของการใช้จ่ายและลดรายจ่ายที่ไม่จำเป็น
2. เพิ่มความสามารถในการจัดเก็บรายได้
3. กระตุ้นการขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชน (Crowding in) รวมถึงการส่งเสริมการลงทุนร่วมระหว่างรัฐและเอกชน



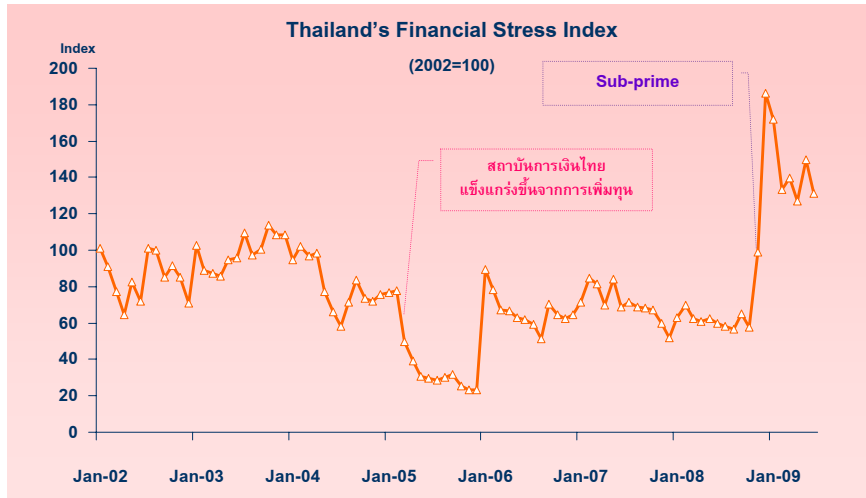
ประเด็นนำเสนอ

1. ความท้าทายสำคัญของเศรษฐกิจไทยในระยะต่อไป
2. Output Gap และการดำเนินนโยบายระยะสั้น
3. Potential Output และการดำเนินนโยบายระยะยาว
4. บทส่งท้าย

ในช่วงที่ผ่านมา วิกฤตเศรษฐกิจในโลกเกิดขึ้นบ่อยครั้ง



แม้วิกฤตครั้งนี้จะไม่ส่งผลกระทบต่อระบบการเงินของไทย
แต่พบว่ามีภาวะเปราะบางสูงขึ้นในช่วงดังกล่าว



Note: Financial Stress Index is constructed as a variance-weighted average of stress indicators in banking sector, securities and FX markets indicators. Methodology followed Cardarelli, Elekdag and Lall (2009).
ที่มา: ทีมวิเคราะห์เสถียรภาพเศรษฐกิจการเงิน ธปท.

สัญญาณของความไม่สมดุลในระบบเศรษฐกิจและนโยบายที่เหมาะสม



บทบาทของนโยบายต่าง ๆ ในการดูแลการขยายตัวอย่างยั่งยืนของเศรษฐกิจ

