



เศรษฐกิจจริงอิงการเงิน: โต้ไปใช้ว่าดี?

Bank Competition and Credit Booms: Can finance be too much too cheap?

ภูริชัย รุ่งเจริญภูกิจกุล และ นครินทร์ อมเรศ
สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย

16 ตุลาคม 2557

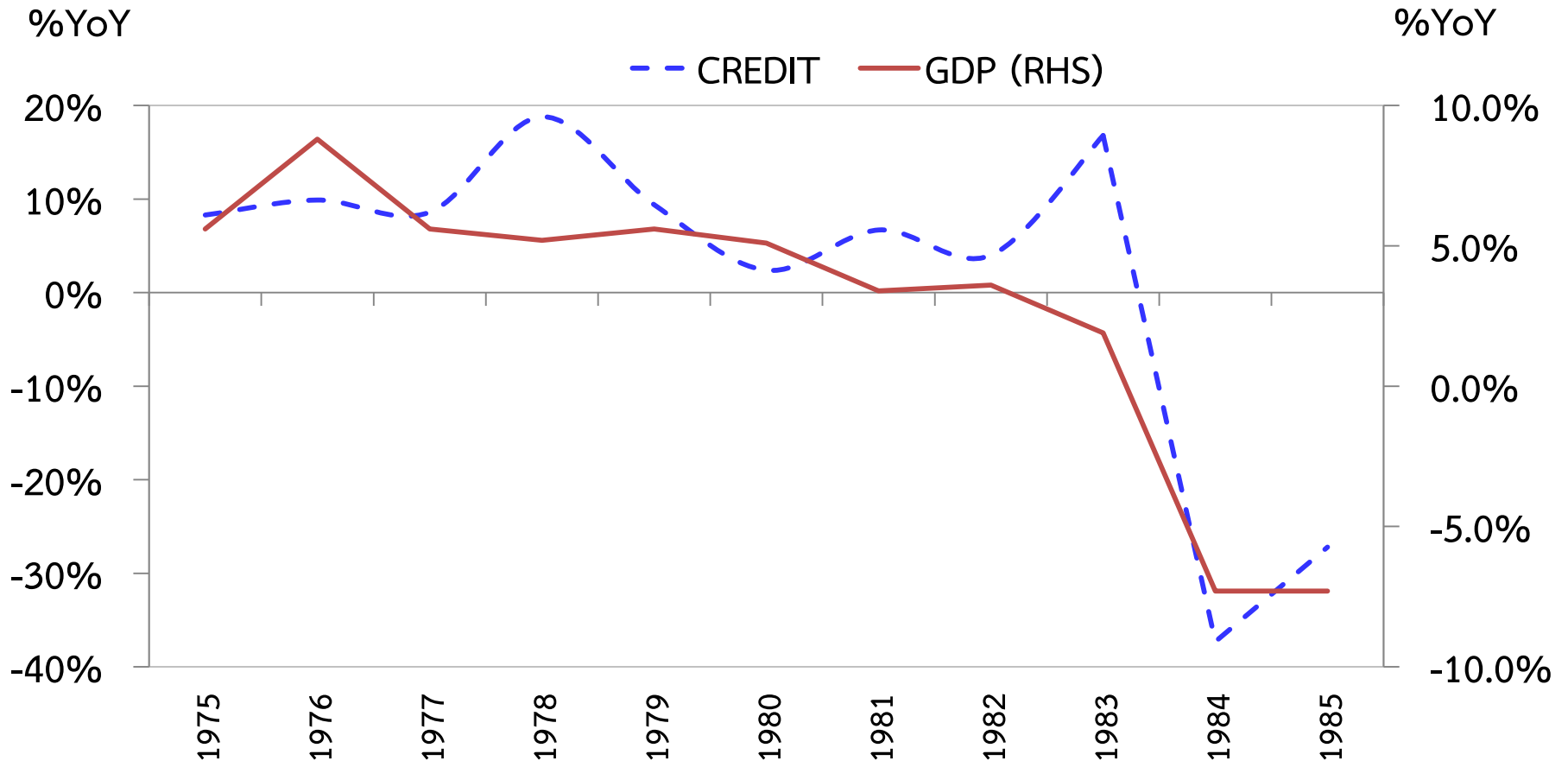


ภาคการเงินและเศรษฐกิจจริง : More is not always better

- การเข้าถึงแหล่งเงินทุน มีความจำเป็นต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว...
 - Levine (2005)
- ...แต่ภาคการเงินที่โตเร็วและมากเกินไปจนมีลักษณะเป็น “Credit booms” อาจนำไปสู่วิกฤตทางการเงิน
 - Schularick and Taylor (2010)
 - Borio and Drehmann (2009)
 - Reinhart and Rogoff (2009, 2011)

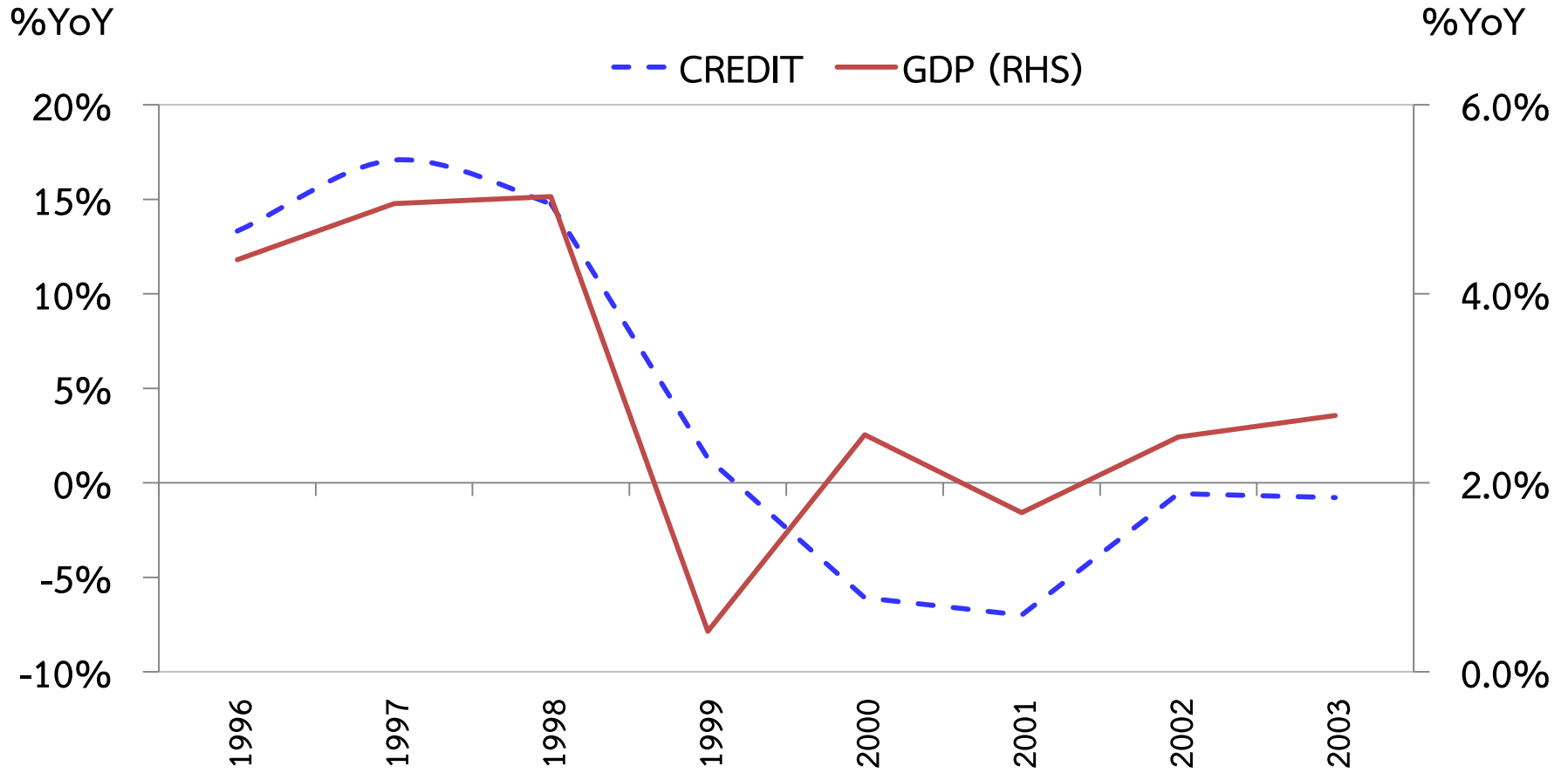


The Philippines 1975-1985



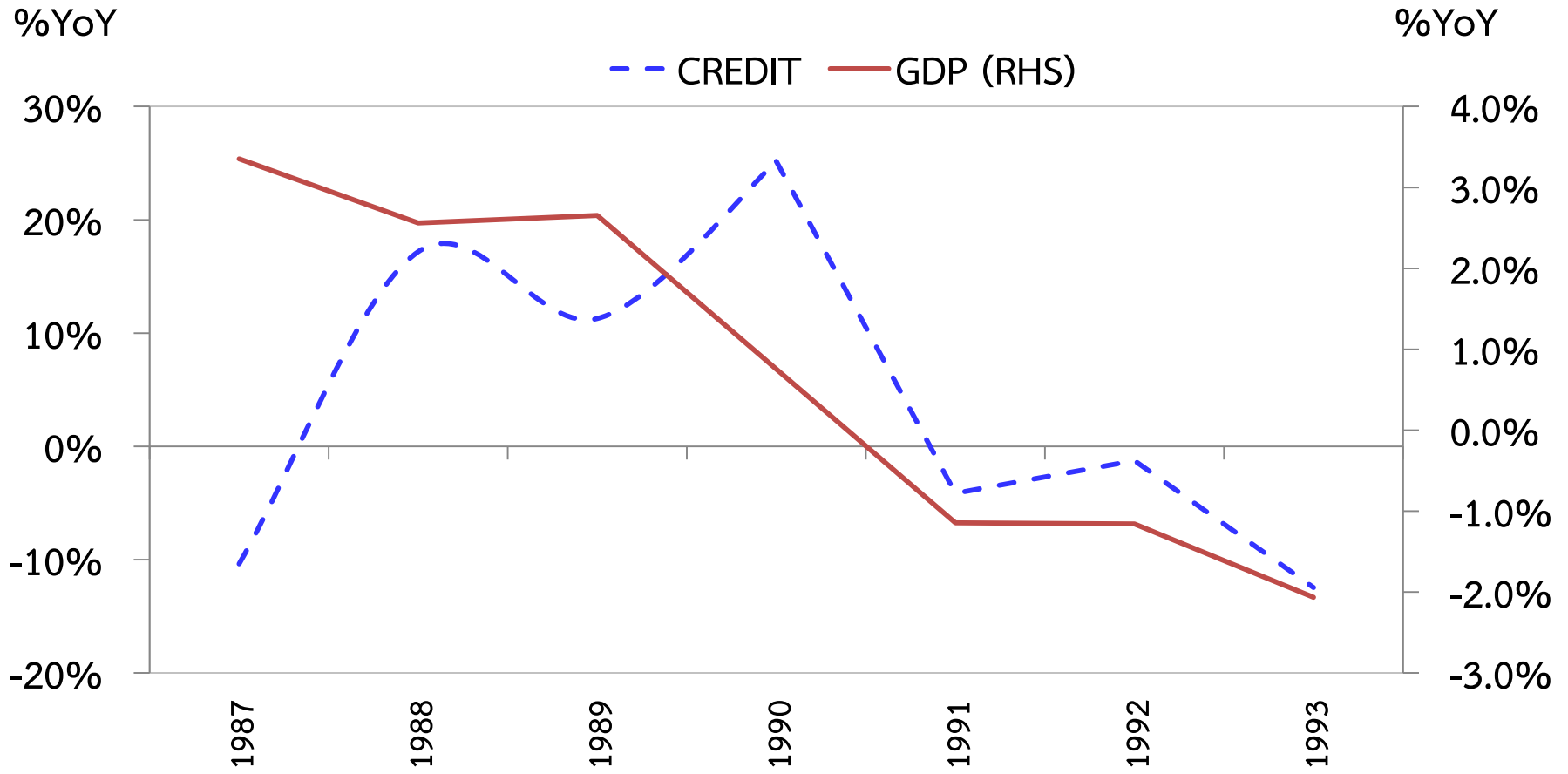


The Bolivia 2002-2012





The Sweden 1987-1993





DNA ของ “Credit booms”

- สินเชื่อขยายตัวรวดเร็ว แข่งหน้าเศรษฐกิจจริงอย่างชัดเจน
- ดอกเบี้ยลดต่ำลง สะท้อนถึงการตีราคาความเสี่ยงต่ำ
- ราคาสินทรัพย์เสี่ยง เช่นราคาบ้าน ดัชนีหลักทรัพย์ ทะยานสูงขึ้น
- นำไปสู่การถดถอยของคุณภาพสินเชื่อในภายหลัง
- เกิดขึ้นได้ในหลากหลายบริบททางเศรษฐกิจและเงื่อนไขเชิงสถาบัน
จึงไม่ใช่ “เหตุบังเอิญ”



คำถาม

- กระบวนการพื้นฐานอะไร ที่สามารถอธิบายปรากฏการณ์ Credit booms ในต่างๆ สถานการณ์ และประเทศ?
- นโยบายการเงินทำอะไรได้มากน้อยเพียงใด?



In search for a general mechanism

บทบาทของการแข่งขัน

“When the music stops, in terms of liquidity, things will be complicated. But as long as the music is playing, you’ve got to get up and dance. We’re still dancing.”

Chuck Prince, Citigroup CEO, 2007 (Financial Times)

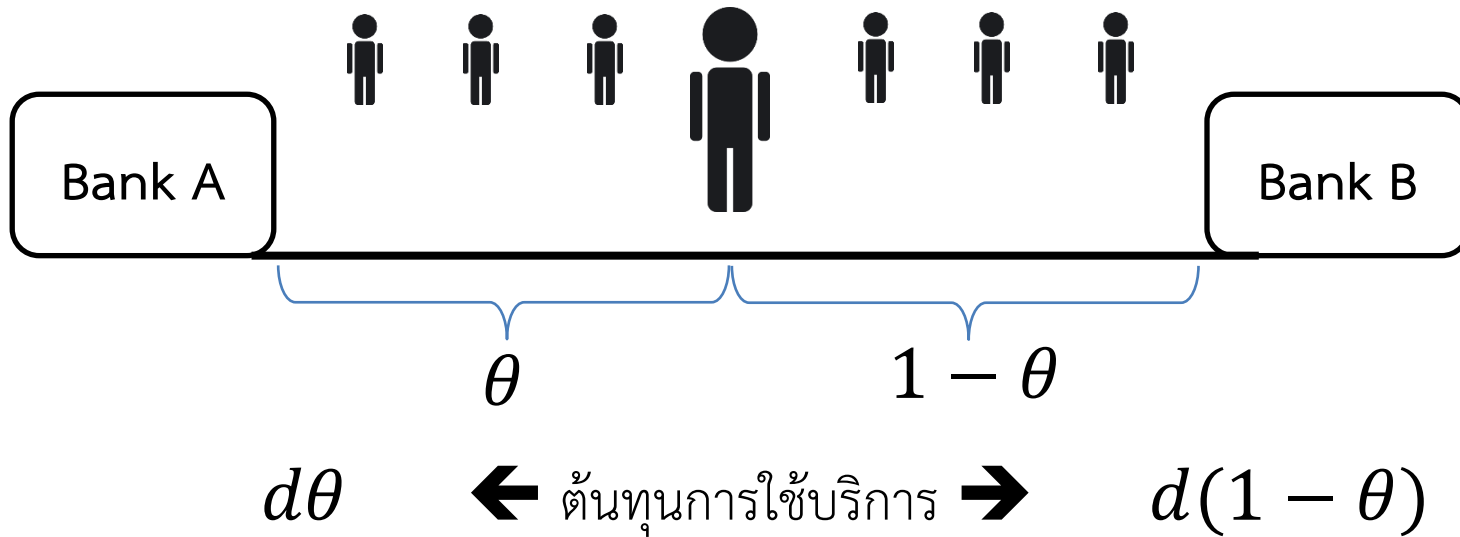
“โดยธรรมชาติเมื่อสินเชื่อโตดี ฐานขยายขึ้น ธนาคารมักคิดอยากเสี่ยงขึ้นอีกนิด ขออีกนิด เพราะให้ผลประกอบการดีขึ้น วัฏจักรการแข่งขันสินเชื่อที่เกิดขึ้น ทำให้ทุกธนาคารมีความเสี่ยงขึ้นทีละนิดๆ คนที่เห็นภาพรวมคือ ธปท. ที่ต้องเข้ามาดูไม่ให้ธนาคารเสี่ยงกันเกินตัว อย่าให้ล้มกันระเนระนาดเหมือนอดีต”

บัณฑูร ล่ำซำ, ประธานกรรมการ ธ.กสิกรไทย
4 เมษายน 2556 (โพสต์ทูเดย์)



แบบจำลอง

1. ธนาคาร 2 แห่ง แข่งขันเพื่อแย่งลูกค้าในตลาดสินเชื่อ

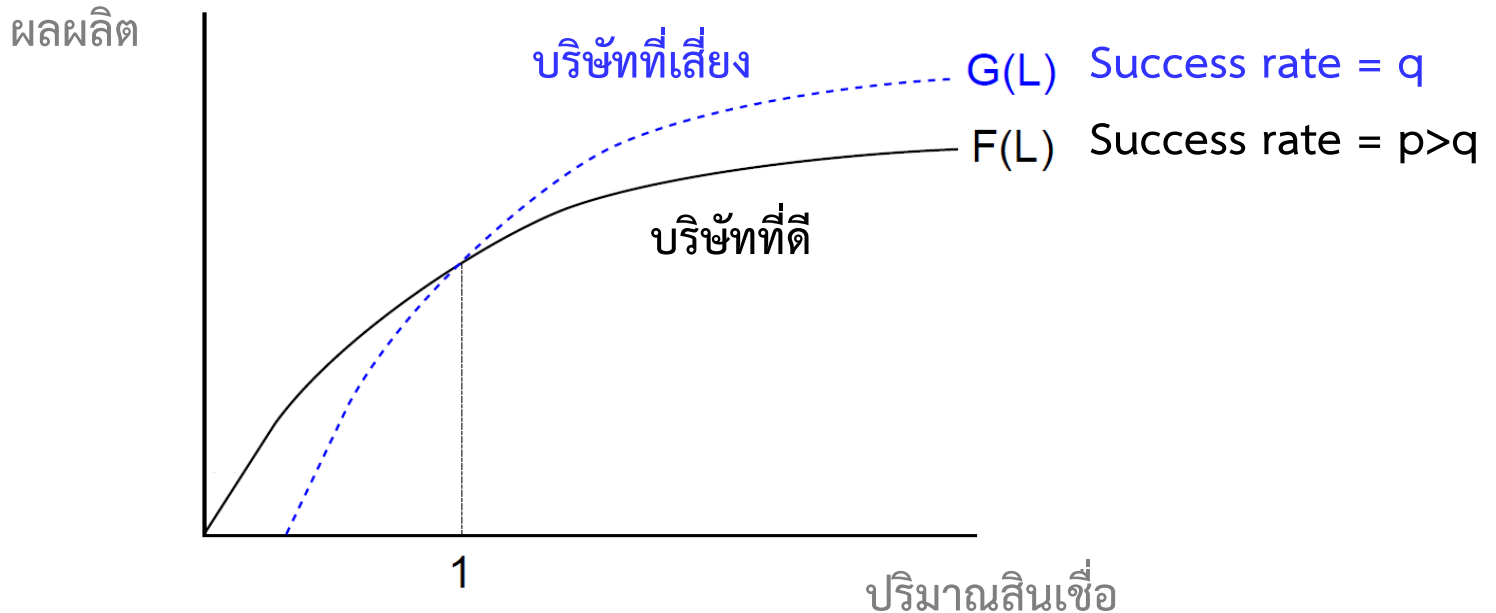


- ธนาคารแข่งกันเสนอสัญญาเงินกู้ โดยระบุปริมาณ L และดอกเบี้ย R
- d ถูกกำหนดจากโครงสร้างการแข่งขัน นวัตกรรมทางการเงิน ฯลฯ



แบบจำลอง

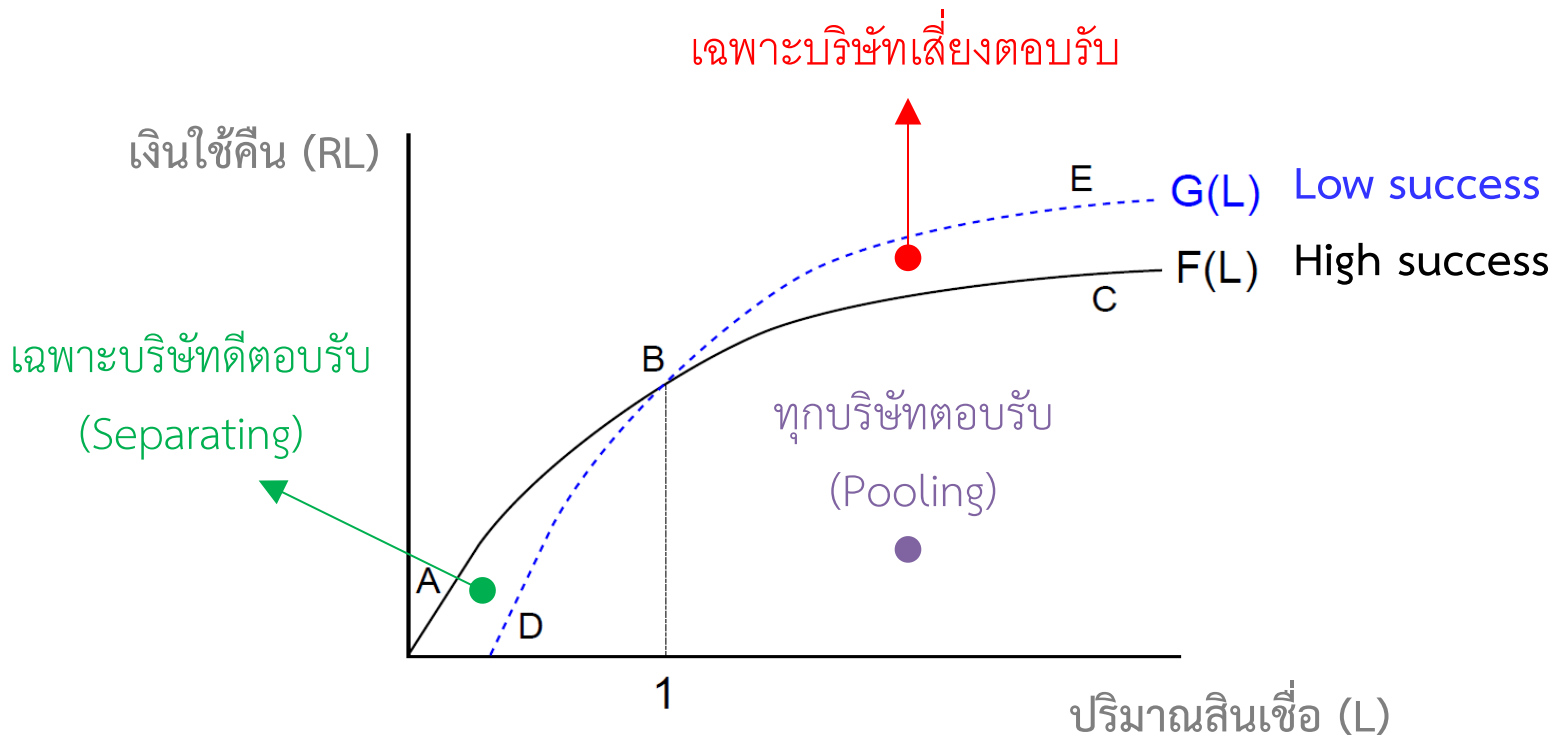
2. ลูกค้ำของธนาคารคือ**บริษัท(จำกัด)** ที่นำสินเชื่อไปลงทุน ซึ่งมี 2 ประเภท
- บริษัทที่ดี ไม่จำเป็นต้องใช้สินเชื่อมากและมีโอกาสสำเร็จสูง
 - ธนาคารต้องอาศัยการ “Screening” ในการแยกประเภทบริษัท
 - ธนาคารสามารถถือสินทรัพย์ risk-free ที่ได้ดอกเบี้ย R_f





การออกแบบสัญญาเงินกู้ลักษณะ Separating และ Pooling

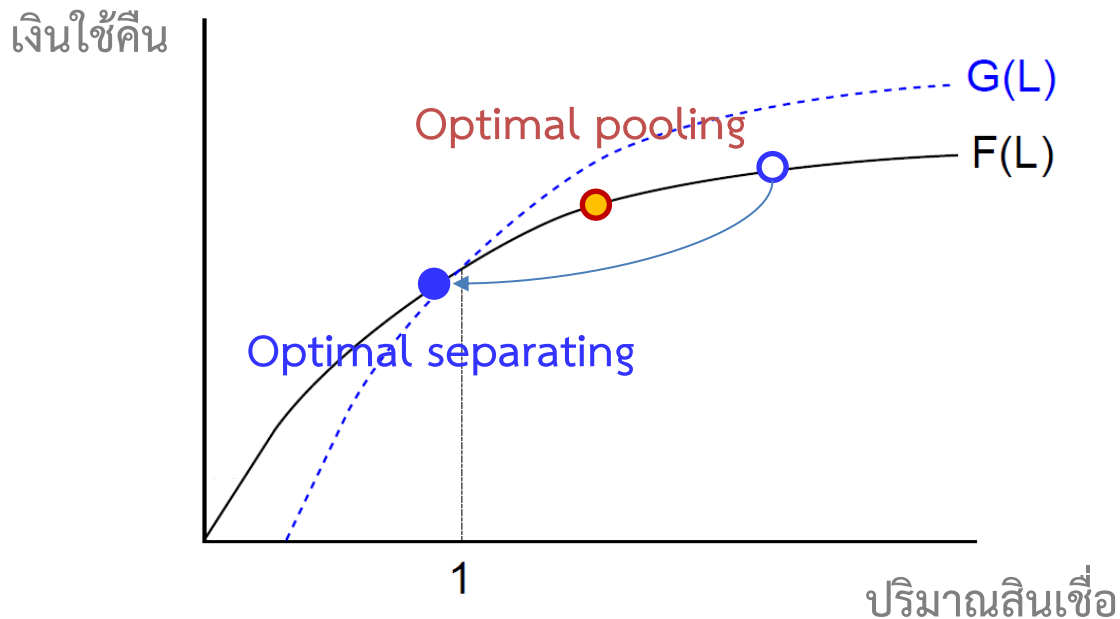
- สัญญาระบุปริมาณสินเชื่อ L และเงินที่ต้องใช้คืน RL
- บริษัทยอมเซ็นสัญญาต่อเมื่อเห็นว่าการในกรณีที่สำเร็จ จะสูงกว่า RL





Screening ในกรณีที่มีธนาคารแห่งเดียว

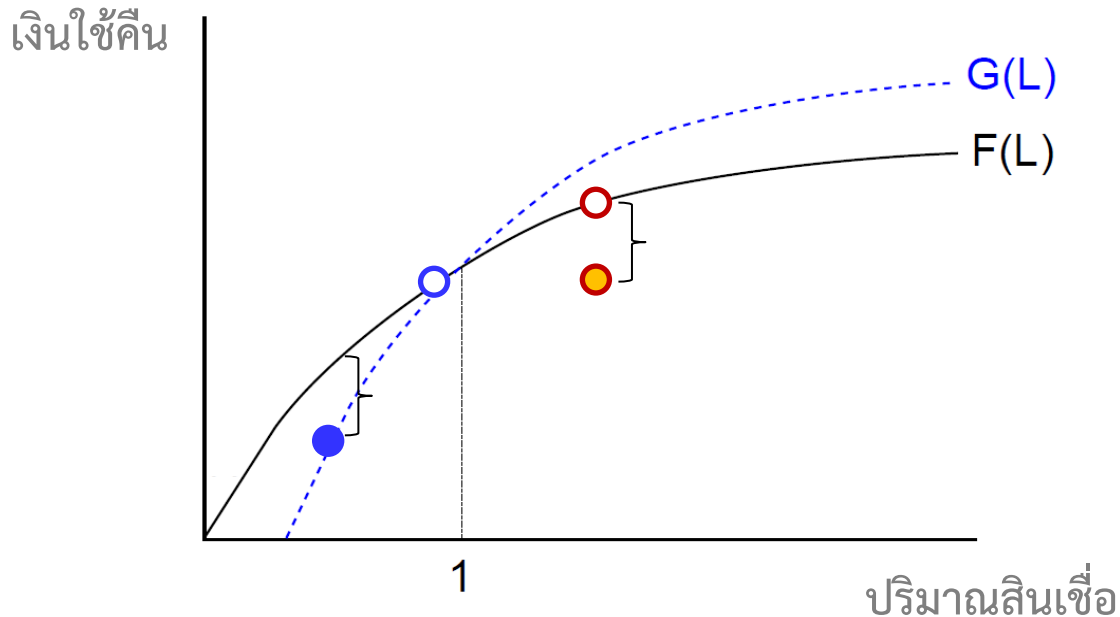
- ธนาคารจำเป็นต้องจำกัดปริมาณสินเชื่อ เพื่อคัดบริษัทที่เสี่ยงออก
- การจำกัดสินเชื่อ เป็นต้นทุนต่อทั้งธนาคารและบริษัทที่ดี แต่อาจคุ้มค่าสำหรับธนาคาร เพราะจะช่วยรักษาคุณภาพสินเชื่อ (Credit rationing)





Screening ทำได้ยากขึ้นภายใต้การแข่งขัน



- ธนาคารแข่งขันด้วยการเสนอดอกเบี้ยที่ต่ำลง เพื่อดึงดูดลูกค้าจากคู่แข่ง
- ธนาคารจำเป็นต้องจำกัดปริมาณสินเชื่อมากขึ้นหากต้องการคัดกรองเฉพาะลูกค้าที่ดี แต่จะทำให้ผู้กู้สร้างผลผลิตได้ไม่เต็มที่ เพราะได้สินเชื่อน้อยเกินไป





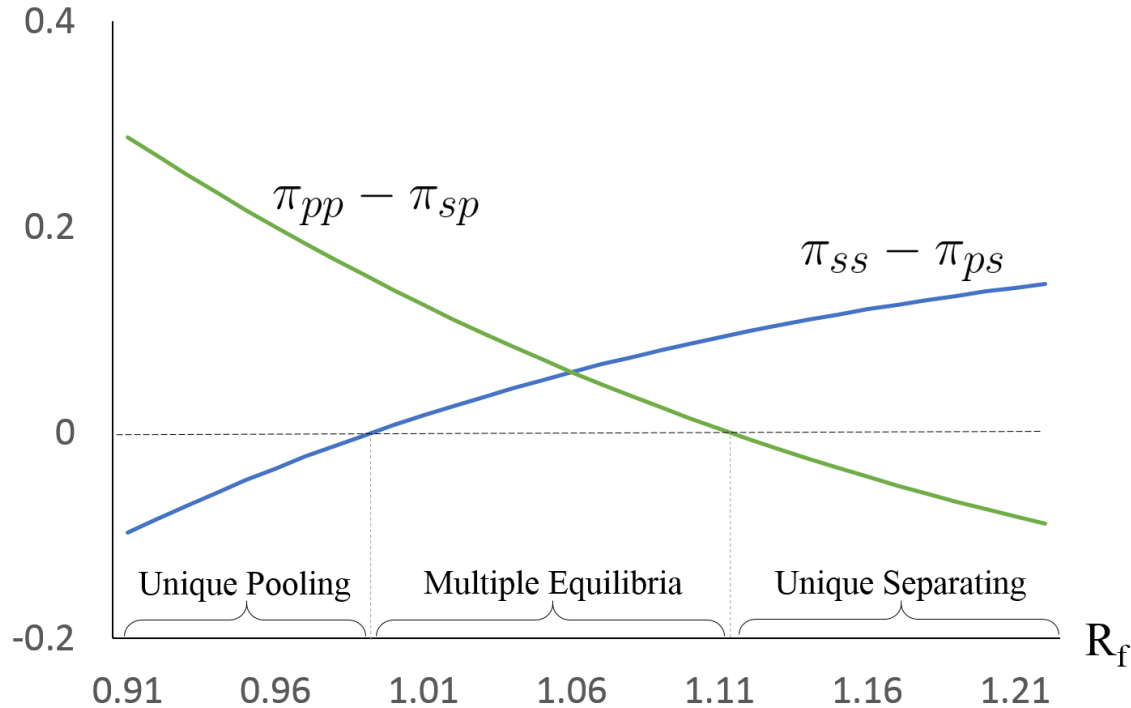
กลยุทธ์การแข่งขันระหว่างธนาคาร

- การคัดกรองลูกค้าช่วยรักษาคุณภาพสินเชื่อ แต่ทำให้รักษาฐานลูกค้ายาก
- กลยุทธ์ของคู่แข่ง มีอิทธิพลต่อการให้น้ำหนักต่อสองเป้าหมายนี้

		Bank B	
		Separate	Pool
Bank A	Separate	Clean pool (π_{SS}) 	Pick the cream (π_{sp}) 
	Pool	Rush to dominate (π_{ps})	Credit boom (π_{pp})



Simulation

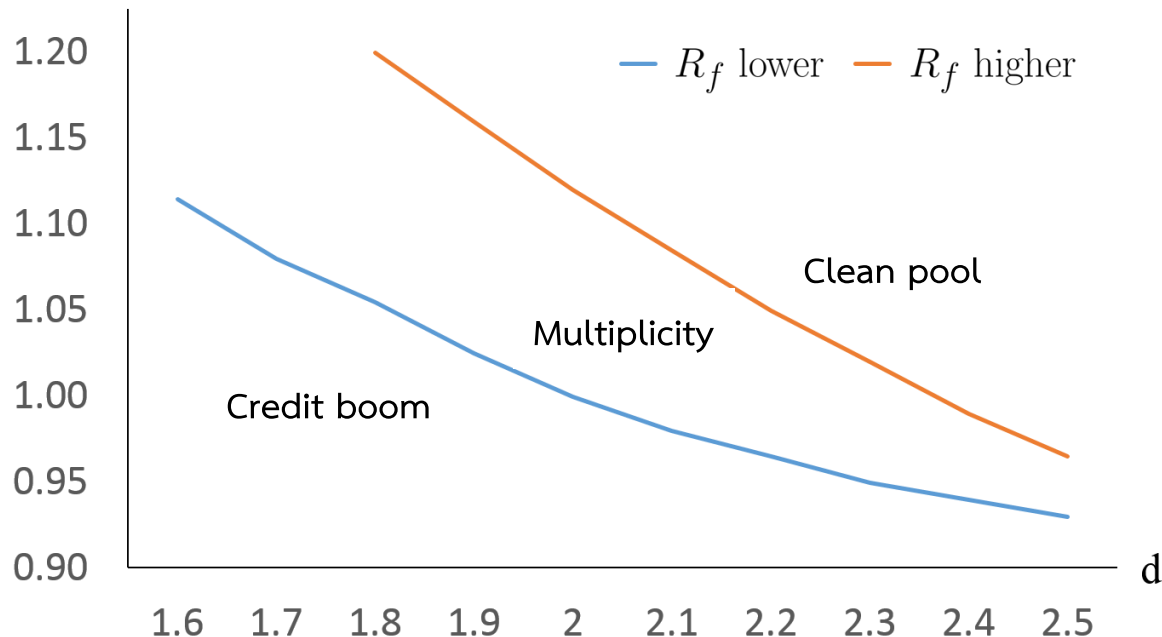


- นโยบายการเงินไม่จำเป็นต้องผ่อนคลายมาก ก็เกิด Credit boom ได้
- เมื่อเกิด Credit boom ขึ้นแล้ว ยากที่จะหยุดยั้งกระบวนการนั้น (“We’re still dancing”)
- Credit boom เกิดขึ้นได้ แม้ทุกธนาคารไม่ปรารถนาจะให้เกิดขึ้น
- Systemic risks without linkages



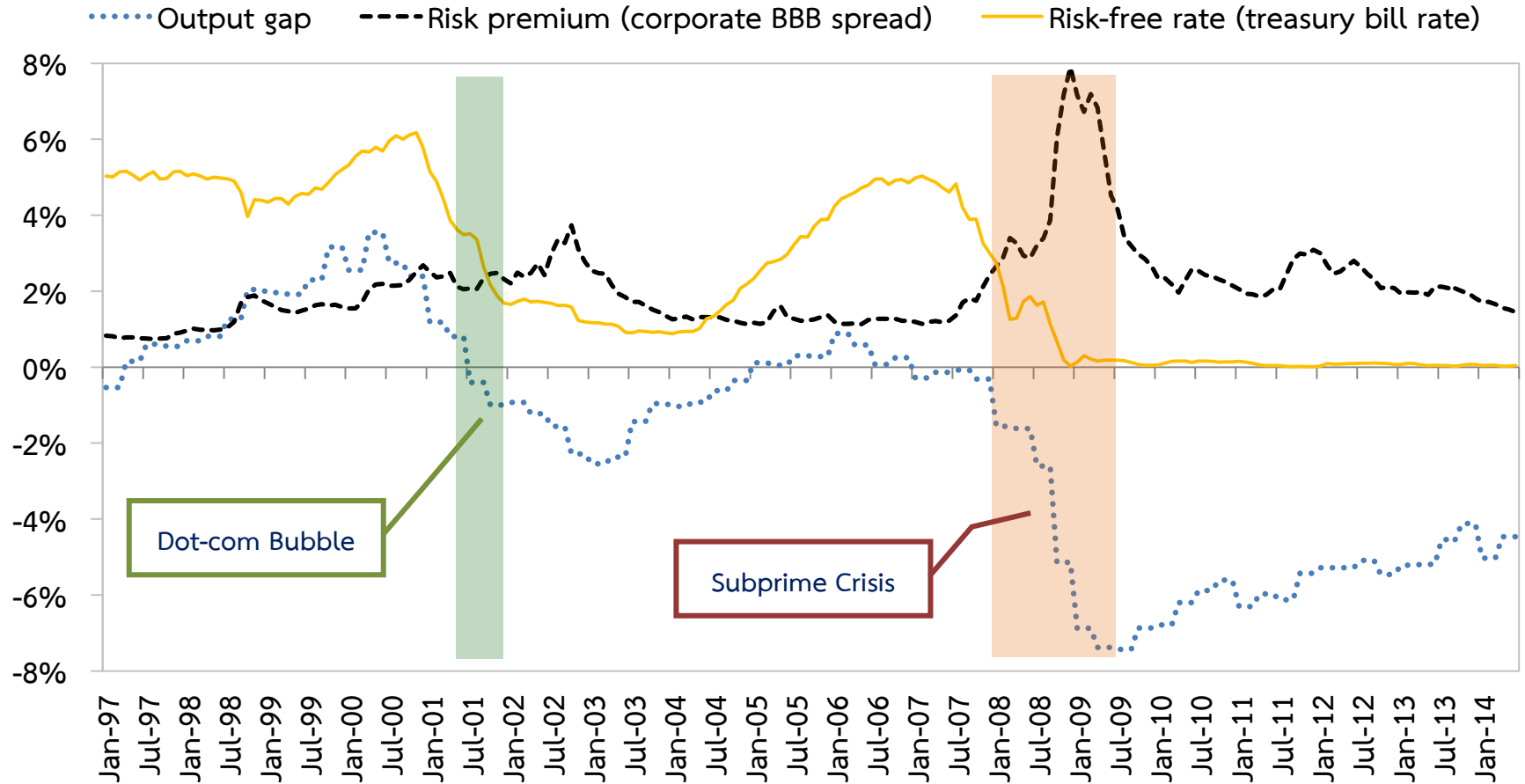
Finance-neutral rates of interest

- Neutral rate of interest = ระดับดอกเบี้ยที่สอดคล้องกับเศรษฐกิจที่เติบโตตามศักยภาพ และเงินเฟ้อที่คงที่ตามเป้าหมาย
- Finance-neutral rate of interest = ระดับดอกเบี้ยที่สอดคล้องกับการรักษาเสถียรภาพทางการเงินในระยะยาว



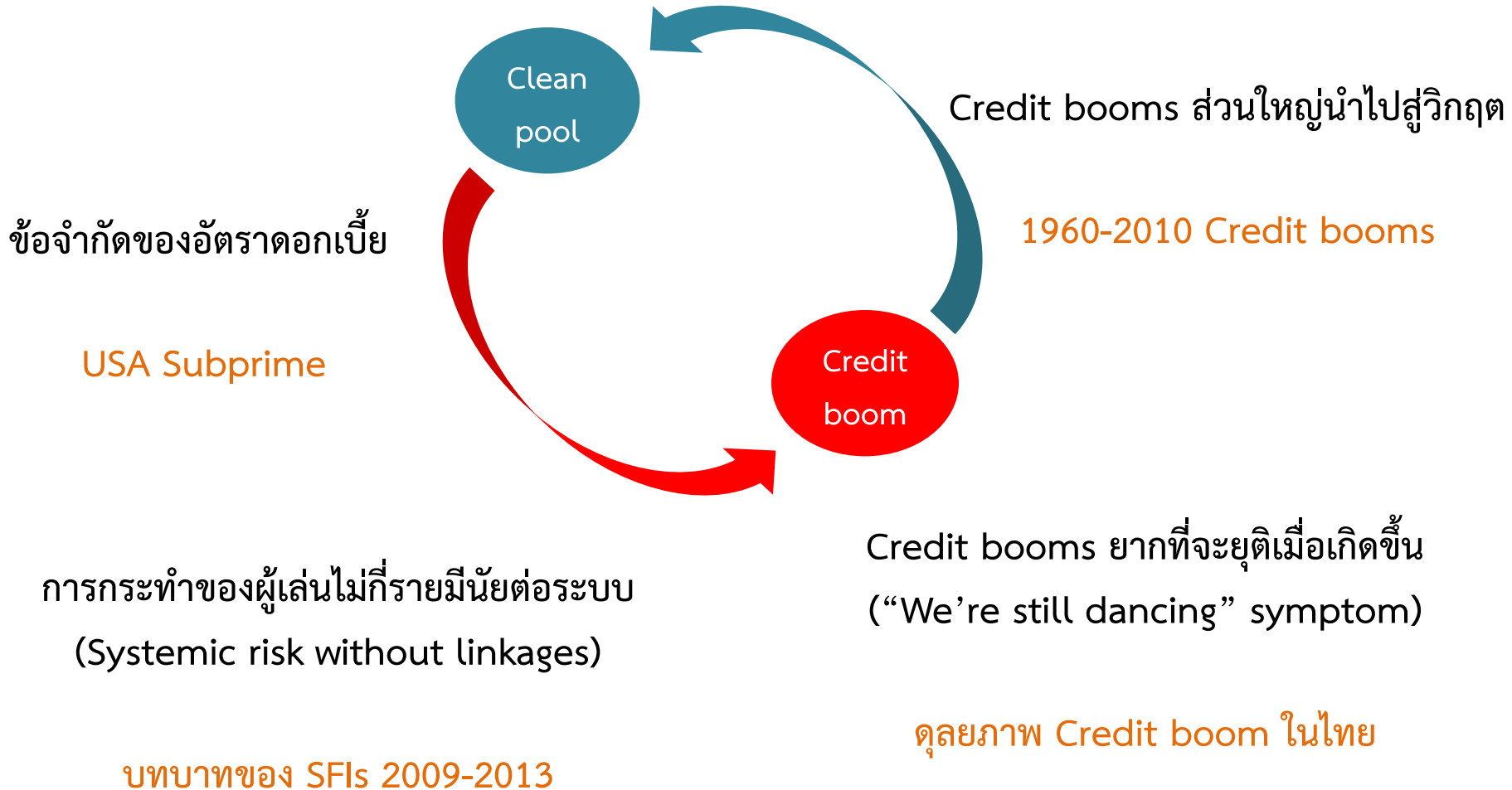


ตัวอย่างกรณี USA





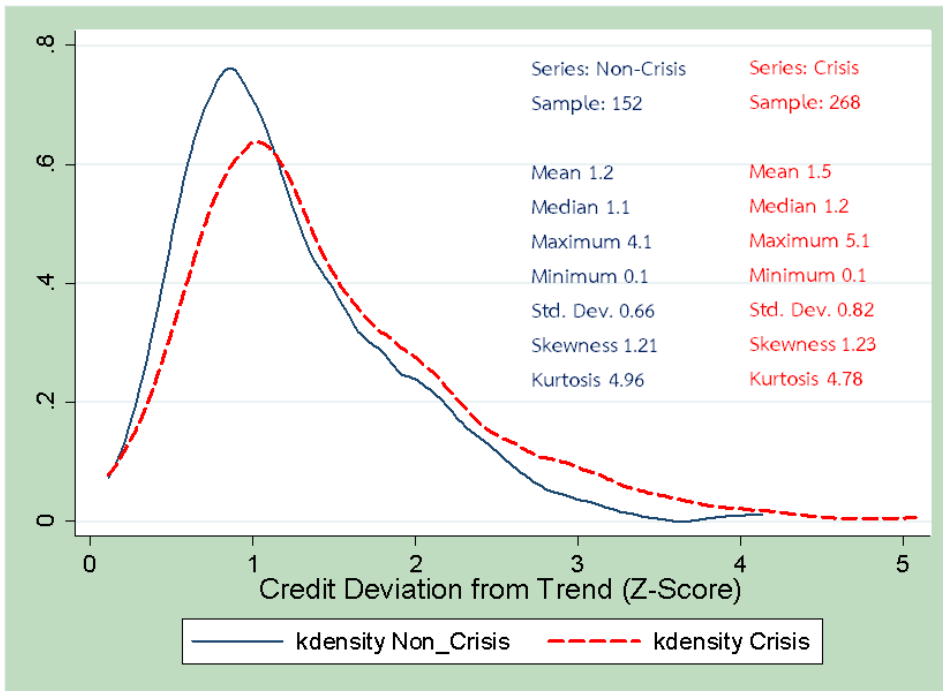
จากทฤษฎีสู่ตัวอย่างผลลัพธ์เชิงประจักษ์



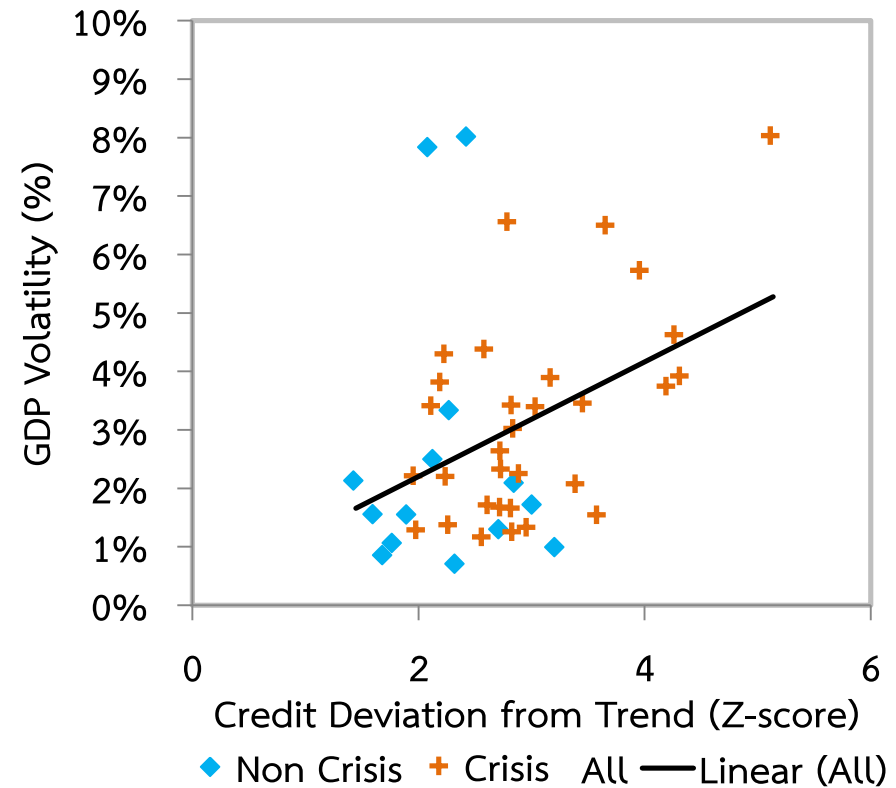


Credit booms ส่วนใหญ่นำไปสู่วิกฤต

การกระจายตัวของ Credit booms



เศรษฐกิจผันผวนหลัง Credit booms

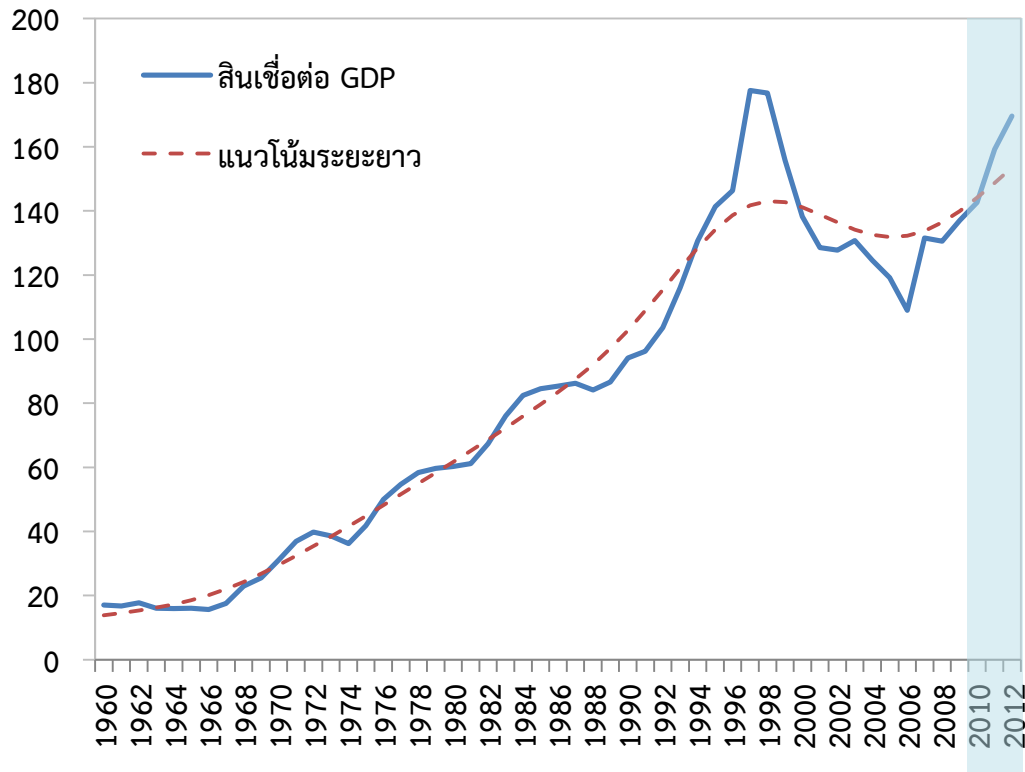


ที่มา: World Development Indicators, Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff, 2011, “From Financial Crash to Debt Crisis”, *American Economic Review*, 101(5): 1676-1706 และ คำนวณโดยผู้เขียน



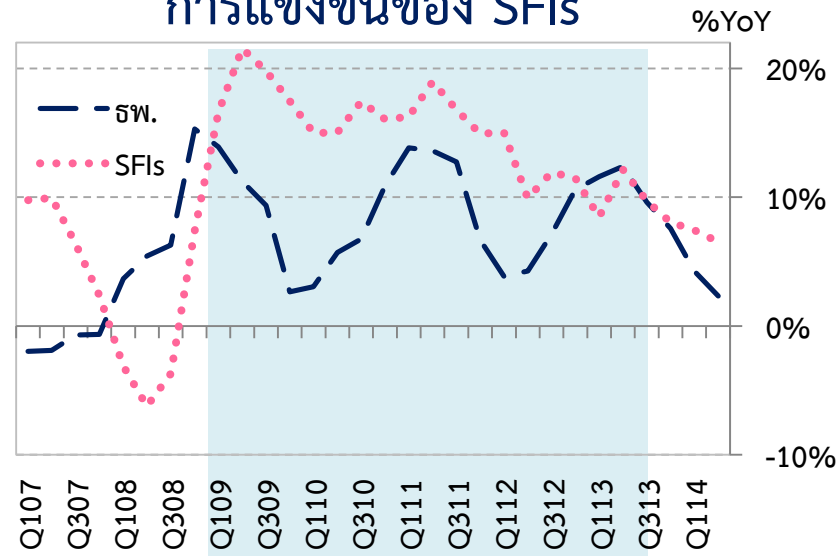
การขยายตัวของสินเชื่อ 2011-2013

สินเชื่อต่อ GDP



- การเติบโตในภาคการเงินเร่งตัวขึ้น เทียบกับภาคเศรษฐกิจจริง

การแข่งขันของ SFIs

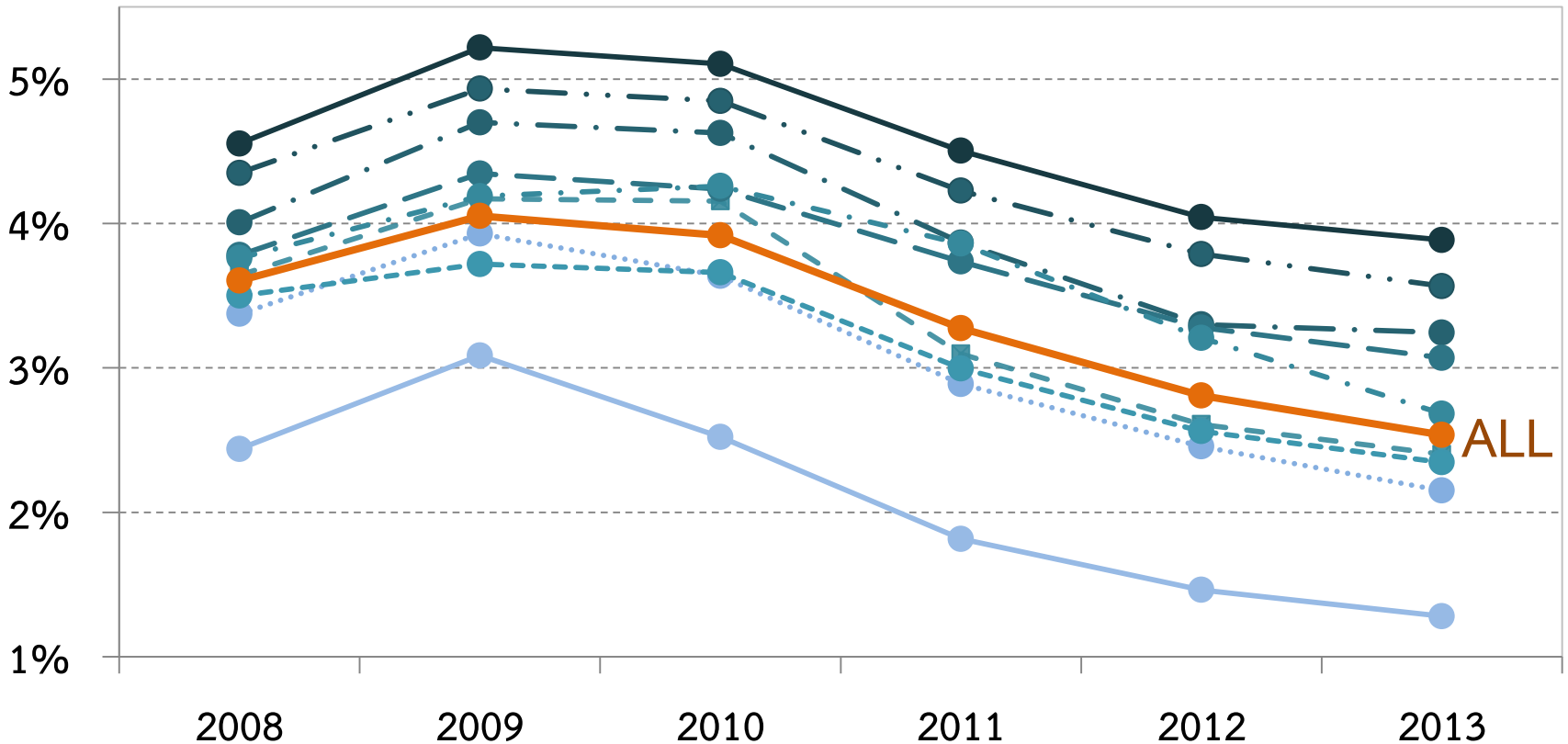


ที่มา: World Development Indicators, ธพท. และ คำนวณโดยผู้เขียน



สินเชื่อขยายตัวจากด้าน Supply

- ส่วนต่างดอกเบี้ยที่แคบลงในทุกภาคการผลิตสะท้อนผลกระทบด้าน Supply ส่วนต่างดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากประจำ 6 เดือน



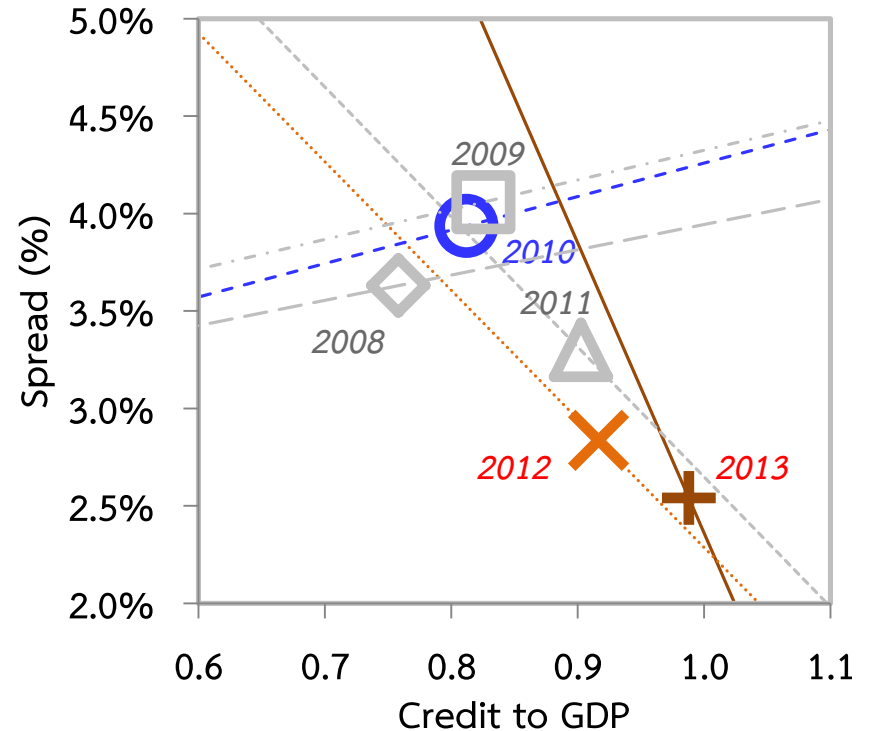
ที่มา: ธปท. และ คำนวณโดยผู้เขียน



การเกิดดุลยภาพ Credit boom

- สิ้นเชื้อเกิดการขยายตัวด้าน Supply สะท้อนจากส่วนต่างดอกเบี้ยแคบลง
- เกิดการเปลี่ยนแปลงดุลยภาพ จาก Clean pool สู่ Credit boom
- ตามธนาคารที่รับความเสี่ยงมากขึ้น เห็นได้จากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของความชันเส้น Supply

ดุลยภาพ Credit boom

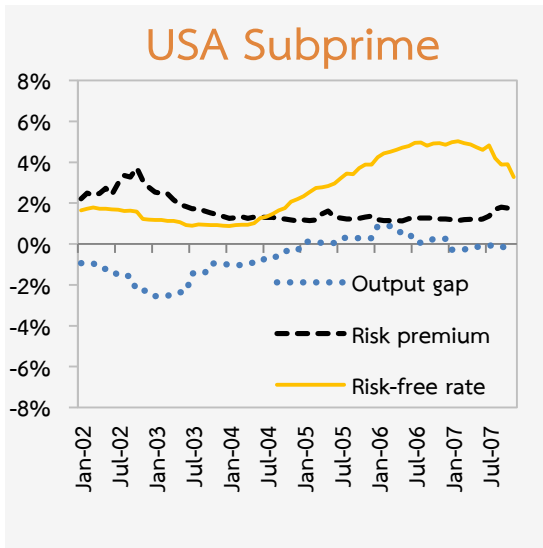


ที่มา: ธปท. และ คำนวณโดยผู้เขียน



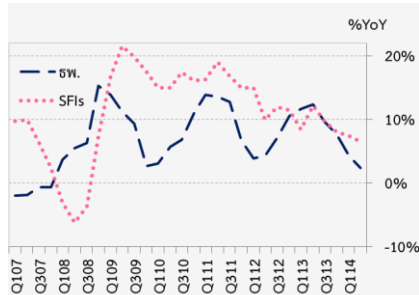
จากทฤษฎีสู่ตัวอย่างผลลัพธ์เชิงประจักษ์

ข้อจำกัดของอัตราดอกเบี้ย



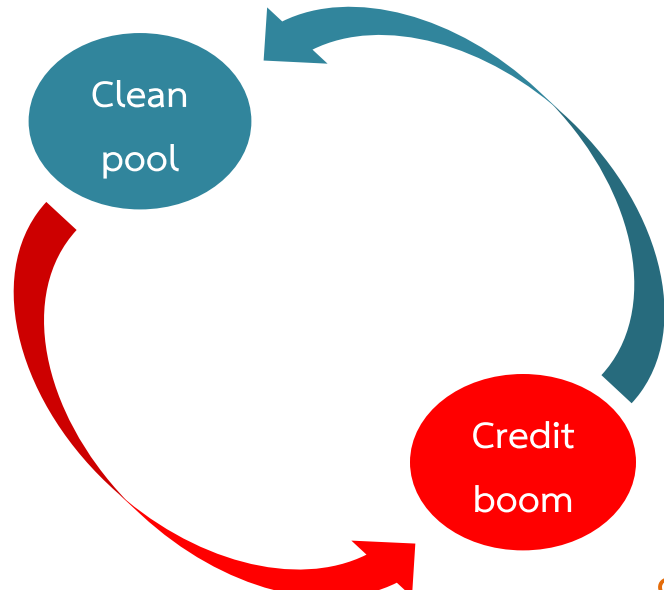
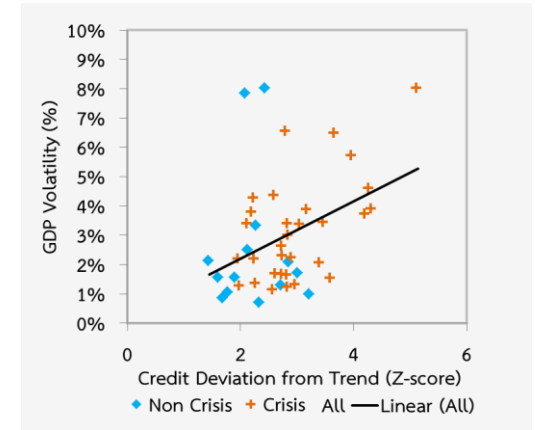
การกระทำของผู้เล่นไม่กระจายมีนัยต่อระบบ

บทบาทของ SFIs 2009-2013



Credit booms ส่วนใหญ่นำไปสู่วิกฤต

1960-2010 Credit booms



Credit booms ยากที่
จะยุติเมื่อเกิดขึ้น

คุณภาพ Credit boom ในไทย

