Phatra

A Member of the
Kiatnakin Phatra Financial Group

ข้อคิดเห็นต่อบทความ

Challenges to Monetary Policy from Banking Structure and Financial Globalization: An examination of the Bank Lending Channel in Asia

โดย ณชา อนันต์โชติกุล และ Dulani Seneviratne

17 กันยายน 2558

By พิพัฒน์ เหลืองนฤมิตชัย
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน)

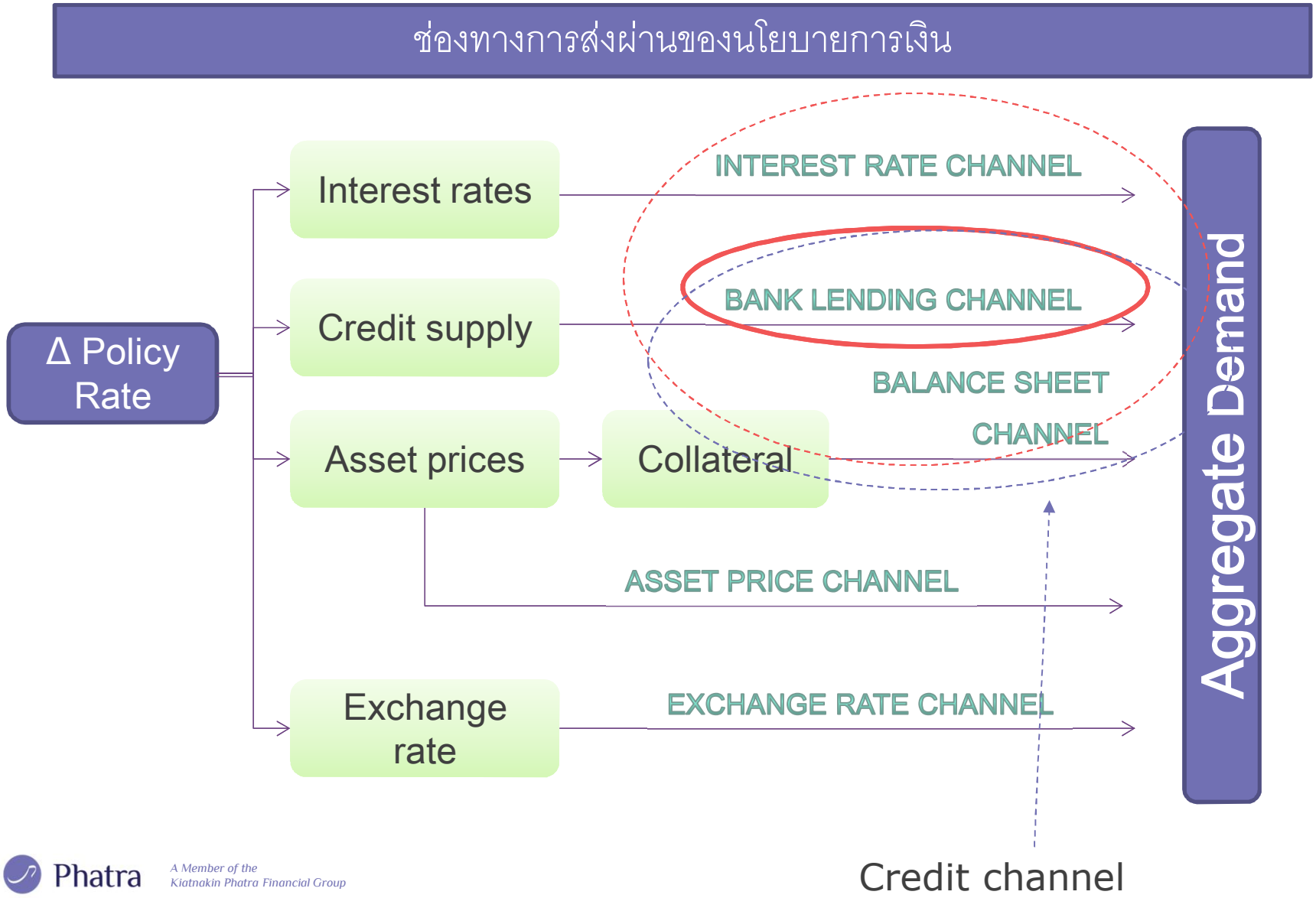
สรุปความคิดเห็นต่อผลการศึกษา

- เป็นการศึกษาที่น่าสนใจ เน้นศึกษา “พฤติกรรม” ของสถาบันการเงินในฐานะของตัวส่งผ่านของนโยบายการเงิน (transmission mechanism) โดยใช้ข้อมูลระดับรายสถาบัน ของประเทศในเอเชีย
- ตั้งคำถามที่น่าสนใจว่า **สถาบันการเงินแต่ละประเภทตอบสนองต่อการนโยบายการเงินต่างกันหรือไม่**
- การศึกษาพบว่า “bank credit channel” ในเอเชีย **อาจจะไม่ได้มีผลมากอย่างที่คิด** โดยเฉพาะจากการเชื่อมโยงกันมากขึ้นของระบบการเงินโลก และการแข่งขันจากสถาบันการเงินต่างประเทศ
  - สินเชื่อของธนาคารตอบสนองต่อ**สภาพคล่องของธนาคาร** และ**ภาวะการเงินภายนอก**
  - **สถาบันการเงินต่างชาติโดยรวมได้รับผลกระทบน้อย**จากการเปลี่ยนแปลงในนโยบายการเงิน
  - การมี**สถาบันการเงินต่างประเทศ**มากขึ้น **ทำให้สถาบันการเงินทุกประเภทตอบสนองต่อการเปลี่ยนในนโยบายการเงินน้อยลง**
- **Globalization และการแข่งขันจากต่างประเทศมีผลต่อการดำเนินนโยบายการเงิน**

ประเด็นข้อคิดเห็น

1. บทบาทของ**ภาคธนาคาร**ใน “transmission mechanism”
2. “**ทำไม**” ธนาคารต่างชาติจึงมีพฤติกรรมต่างจากธนาคารในประเทศ?
3. ประเด็นเรื่องวิธีการวิจัย
4. ข้อสรุปเชิงนโยบาย

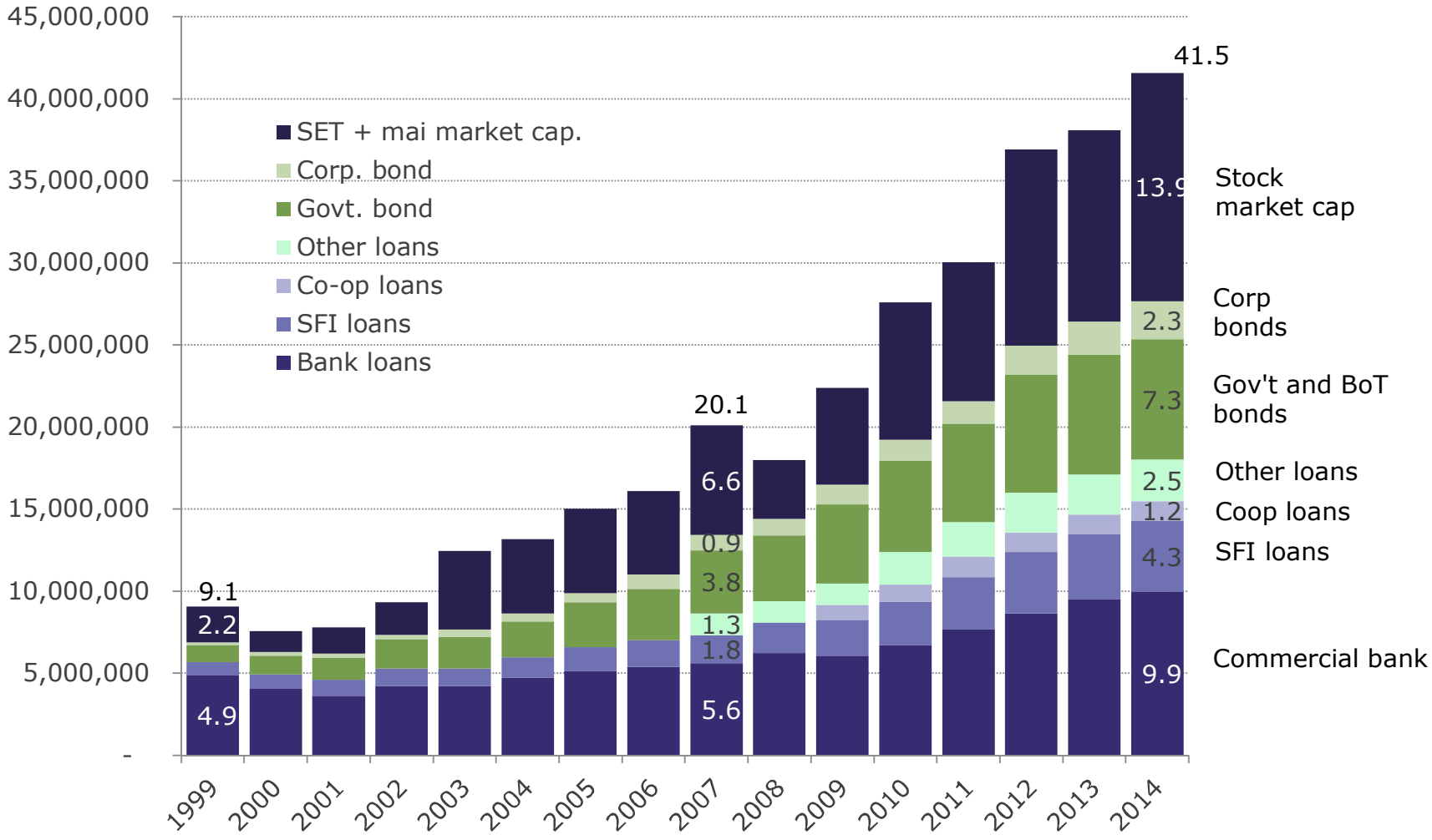
1. A “black box” of monetary policy transmission mechanism



ความสำคัญของ bank lending channel น่าจะมีลดลง

- Bernankey and Gertler (1995). In summary, because of financial deregulation and innovation [as well as global financial integration], **the importance of the traditional bank lending channel has most likely diminished over time.** While we believe this channel is still empirically relevant, obtaining sharp measurements of its potency is a challenging task.

และภาคธนาคารมีความสำคัญลดน้อยลงในระบบการเงินไทย...



Source: BoT, Phatra Securities

2. **“ทำไม”** ธนาคารต่างประเทศจึงมีพฤติกรรมต่างจากธนาคารในประเทศ?

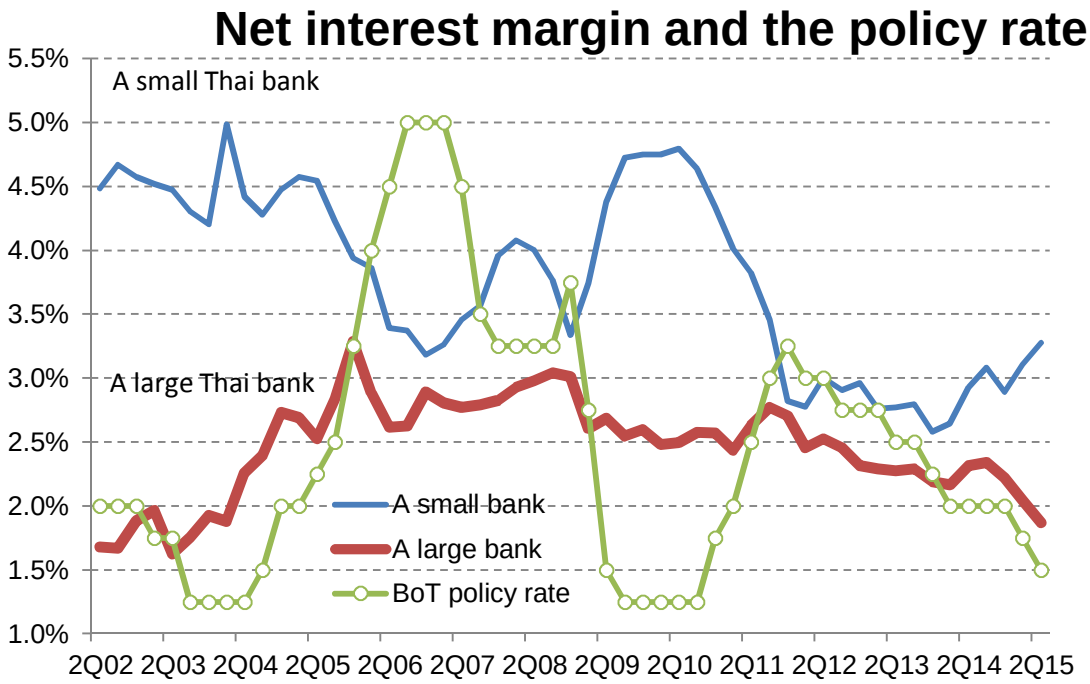
- ความแตกต่างที่สำคัญระหว่างธนาคารต่างประเทศกับธนาคารในประเทศน่าจะเป็นเรื่อง “ฐานเงินฝาก” (รายย่อย) และฐานลูกค้าเงินกู้

- **Demand?** Customer base? Business models?
  - อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น (cost of capital) ความต้องการเงินกู้ของผู้กู้น่าจะลดลง
  - ฐานลูกค้าธนาคารต่างประเทศต่างจากฐานลูกค้าในประเทศ?

- **Supply?** ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับ **bank lending channel** อธิบายการตอบสนองของธนาคารต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย ผ่าน external finance premium จากการเปลี่ยนแปลงของ “supply” ของเงินกู้จากภาคธนาคาร
  - เป็นเรื่องของ Availability of funding? หรือ cost of funding?
  - ต้นทุนทางการเงินของธนาคารต่างประเทศน่าจะมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยธนาคารมากกว่าธนาคารไทยเสียอีก

พฤติกรรมของธนาคารอาจต่างกันไปตามโครงสร้างธุรกิจและโครงสร้างการเงิน

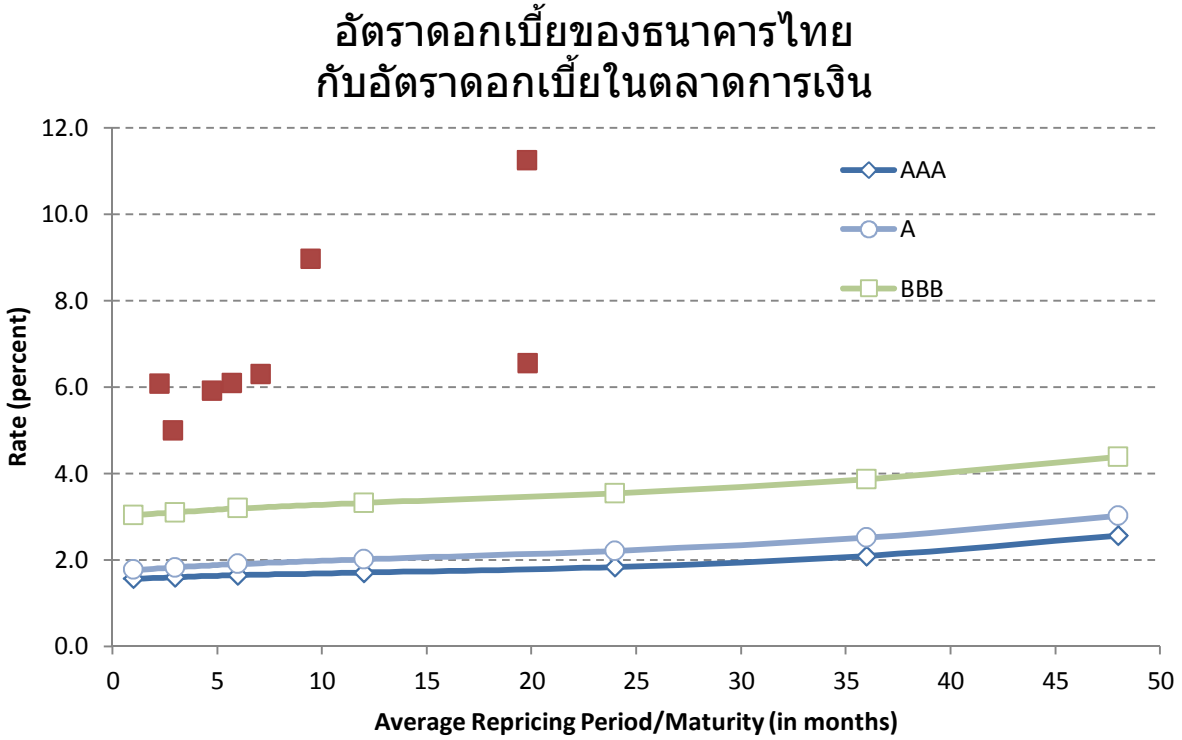
- แม้แต่ธนาคารในประเทศไทย ยังมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยที่ไม่เหมือนกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ผลกระทบต่อส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย



- ธนาคารต่างประเทศ อาจจะมีพฤติกรรมที่ต่างออกไปเพราะ โครงสร้างธุรกิจ การแข่งขัน หรือ funding structure?

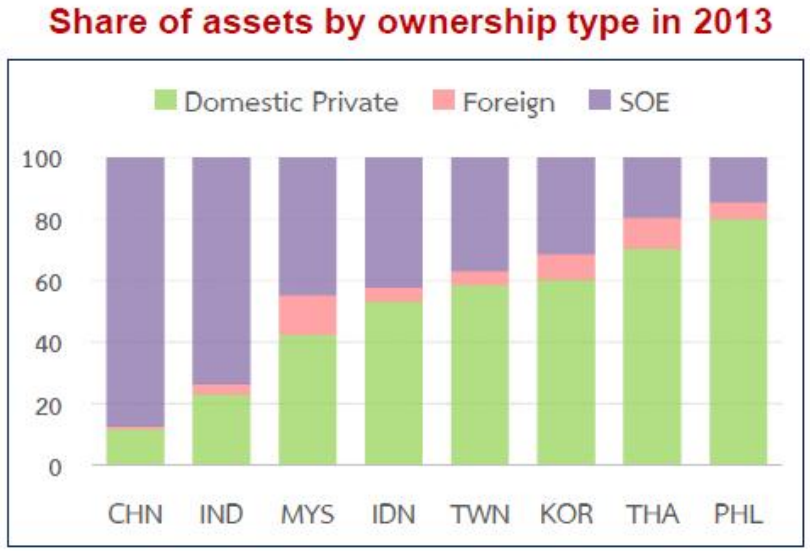
Credit spread ทำให้ธนาคารในประเทศตอบสนองต่ออัตราดอกเบี้ยมากกว่า?

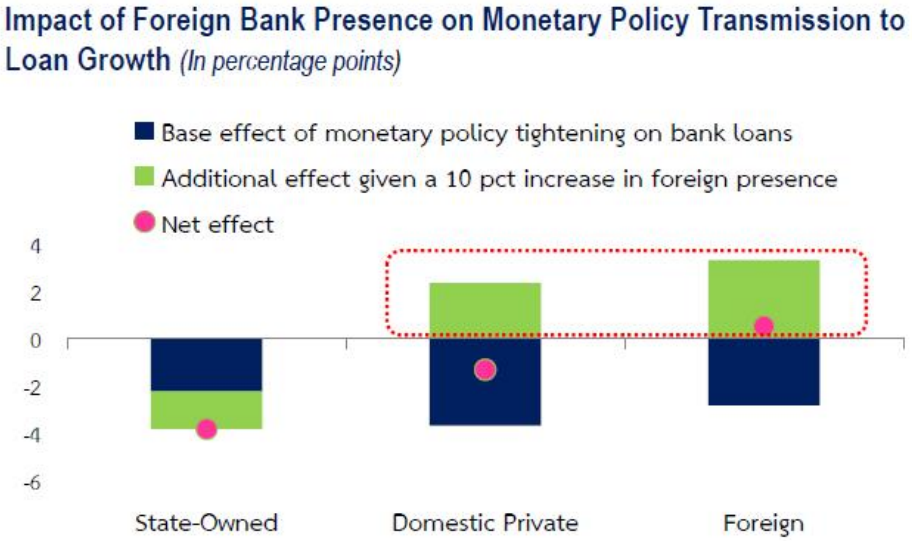
- อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ทำให้ credit cost สูงขึ้น อาจทำให้ธนาคารชะลอการปล่อยกู้?
- ธนาคารต่างประเทศอาจจะเข้าถึงลูกค้ารายใหญ่ ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตต่ำกว่าธนาคารในประเทศ ทำให้ตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยน้อยกว่า?



3. ประเด็นเรื่องวิธีการวิจัย

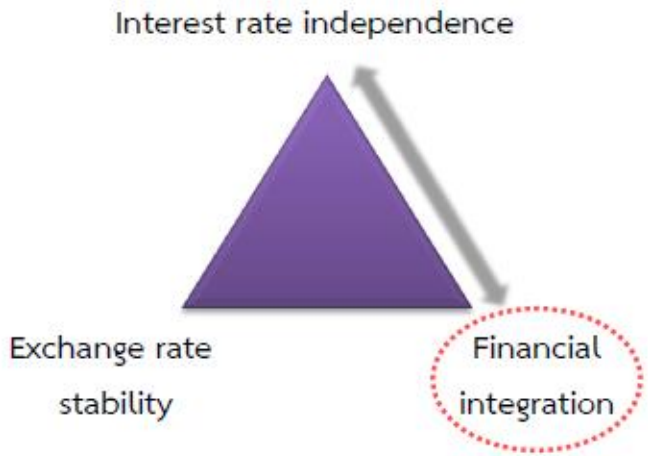
- Statistical significance vs economic significance? เป็นไปได้หรือไม่ที่ผลสรุปของการวิจัยจะกระทบจาก “จำนวน” ของธนาคาร มากกว่าความสำคัญของธนาคารเหล่านั้น
- Inactive foreign banks? หรือผลการวิจัยถูก distort จากช่วง GFC?
- การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนธนาคารต่างประเทศ 10 percentage points ไม่ใช่ shock เล็กๆ สำหรับประเทศใน sample!





4. ข้อสรุปเชิงนโยบาย

- ข้อสังเกตจากการศึกษาน่าสนใจ แต่อาจยังต้องทำความเข้าใจกลไกที่ทำให้เกิดผลเช่นนั้นเพิ่มมากขึ้น
- **ธนาคารกลางจำเป็นต้องเตรียมพร้อมรับมือกับความท้าทายเชิงนโยบาย** (มากกว่าจะปิดกั้นการแข่งขันจากต่างประเทศ)
- ยิ่งเราเปิดประเทศเพิ่มมากขึ้น ความสำคัญของปัจจัยภายนอกมีสูงขึ้น และประสิทธิผลของช่องทางการส่งผ่านนโยบายในประเทศอาจจะมีความสำคัญน้อยลง หมายความว่า...

  A. ต้องปรับอัตราดอกเบี้ยให้ขึ้นลงเพิ่มมากขึ้น หรือ

  B. เราต้องให้ความสำคัญต่ออัตราแลกเปลี่ยนในฐานะช่องทางการส่งผ่านนโยบายเพิ่มมากขึ้น?