

BOT Symposium 2024: “หนี้”

The Economics of Balancing Today and Tomorrow

# เหลียวหลัง-แลหน้า อิสรภาพธนาคารกลาง กับการกิจการมองไกล

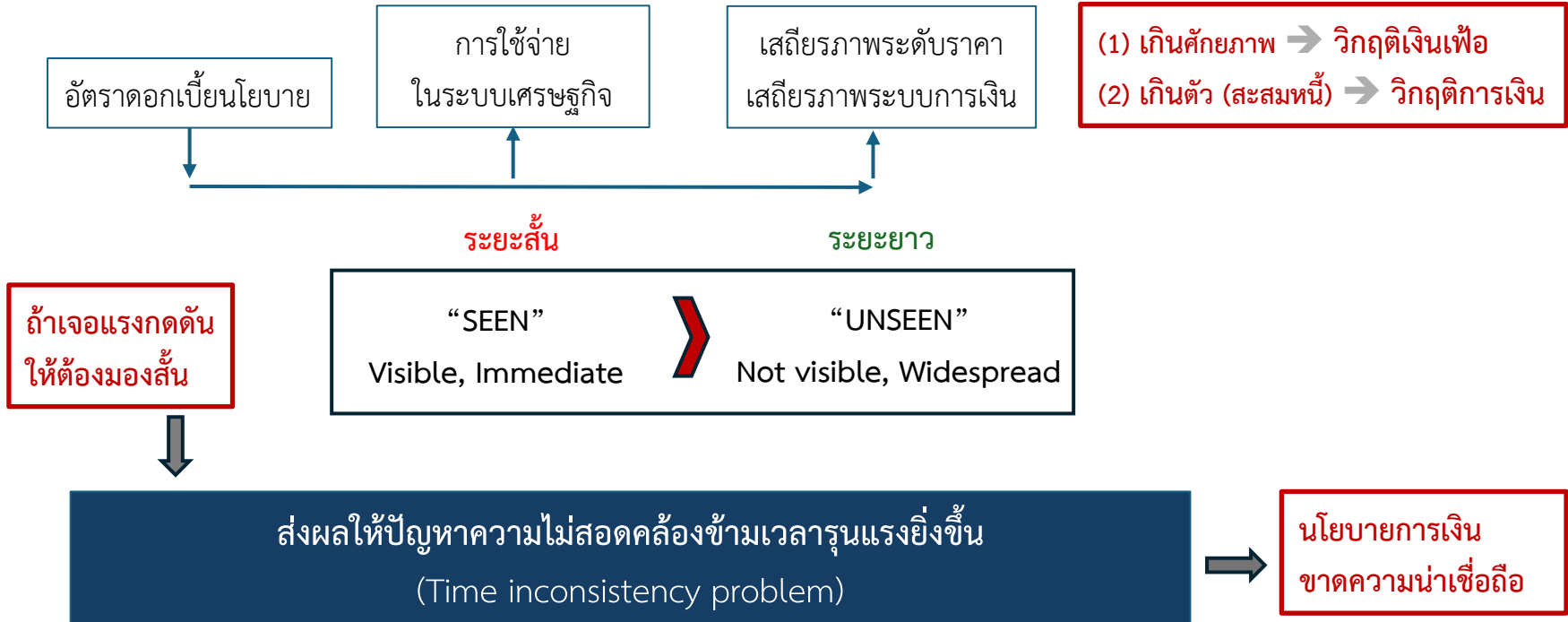
พงศ์ศักดิ์ เหลืองอร่าม

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

20 กันยายน 2567

# กับดัก ‘มองสั้น’ ส่งผลกระทบต่อนโยบายการเงินอย่างไร

การรักษาความสมดุลระหว่างการเติบโตในระยะสั้นกับเสถียรภาพในระยะยาว  
(Intertemporal trade-off)



# ปัญหา 'Time Inconsistency' ของการดำเนินนโยบาย

ในบริบทของนโยบายการเงิน แรงกดดันในระยะสั้นมักมาจากรัฐบาล  
(Political business cycles)

ดังนั้นกลไกที่จะทำให้ธนาคารกลางรักษาความมุ่งมั่น (commitment) ได้คือ

- (1) ร่วมกันกำหนดเป้าหมายระยะยาว: Inflation targeting
- (2) การดำเนินการ: ธนาคารกลางมีอิสระ (instrument independence)

The Sveriges Riksbank Prize in  
Economic Sciences in Memory of  
Alfred Nobel 2004



Photo from the Nobel Foundation  
archive.  
**Finn E. Kydland**  
Prize share: 1/2



Photo from the Nobel Foundation  
archive.  
**Edward C. Prescott**  
Prize share: 1/2

The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences  
in Memory of Alfred Nobel 2004 was awarded  
jointly to Finn E. Kydland and Edward C. Prescott  
"for their contributions to dynamic  
macroeconomics: the time consistency of  
economic policy and the driving forces behind  
business cycles"

## อิสรภาพธนาคารกลางคือ

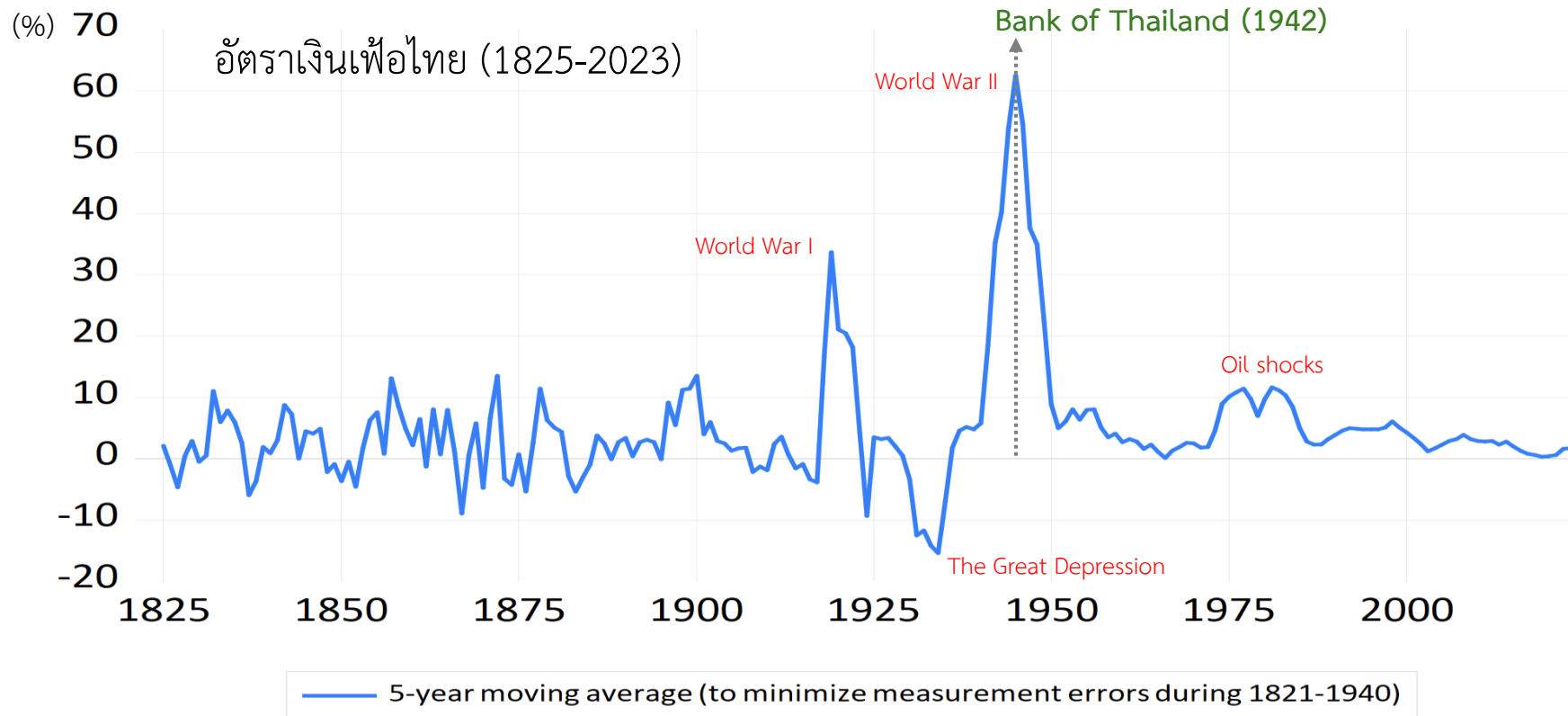
การที่ธนาคารกลางสามารถดำเนินนโยบาย  
ให้บรรลุวัตถุประสงค์ตามพันธกิจที่กฎหมายกำหนด  
โดยไม่ถูกฝ่ายการเมืองเข้ามาแทรกแซงเพื่อหวังผลในระยะสั้น

1. เป้าหมาย (goal dependence)
2. เครื่องมือ (instrument independence)

1. พฤตินัย (de facto independence)
2. นิตินัย (de jure independence)

เหลียวหลัง ปันธกิจและความมีอิสระของธนาคารแห่งประเทศไทย

# มองพันธุกิจการดูแลเสถียรภาพทางการเงินระยะยาว ผ่านแว่นตาประวัติศาสตร์เงินเฟ้อ 200 ปี



Source: Reinhart and Rogoff (2010); BOT Annual Reports; For the original data source during 1820-1941, see Williamson, Jeffrey, (2000). "Globalization, Factor Prices and Living Standards in Asia before 1940."

ความผันผวนของอัตราเงินเฟ้อ

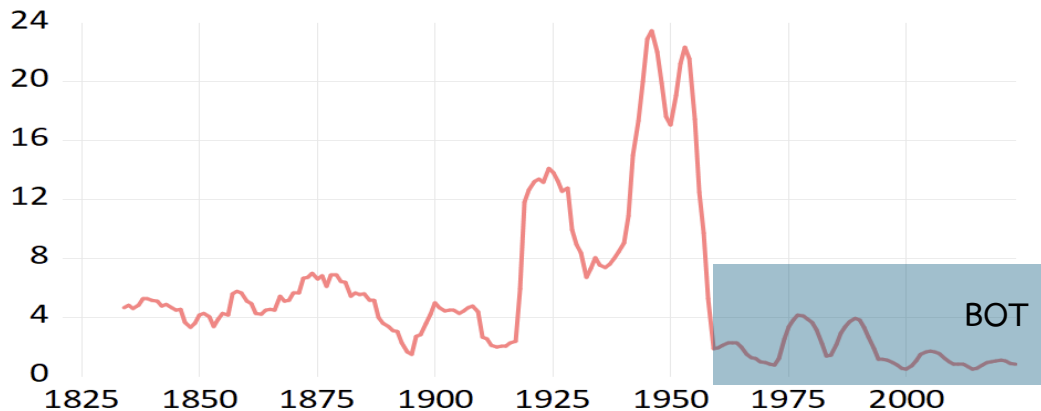


ระดับราคาที่มีเสถียรภาพ  
เอื้อการพัฒนาเศรษฐกิจ  
ส่งผลให้รายได้ประชาชน  
เติบโตได้อย่างยั่งยืน

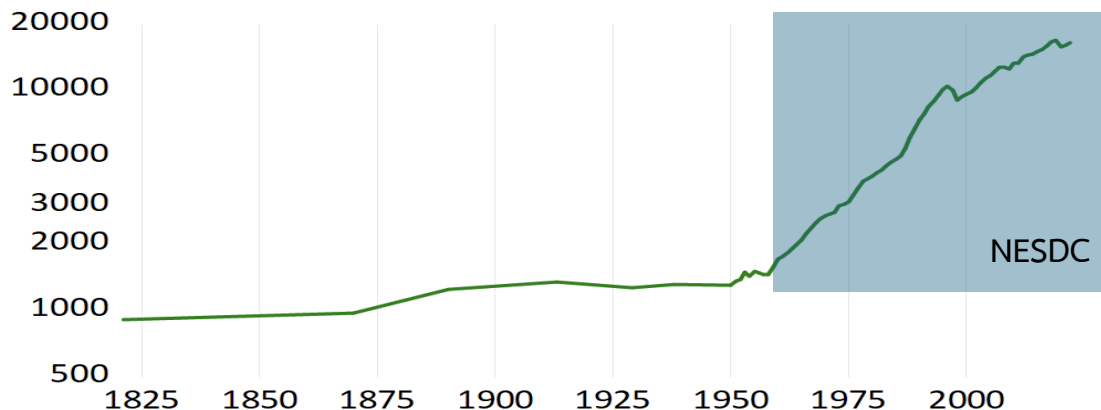
รายได้ต่อหัวของประชากร



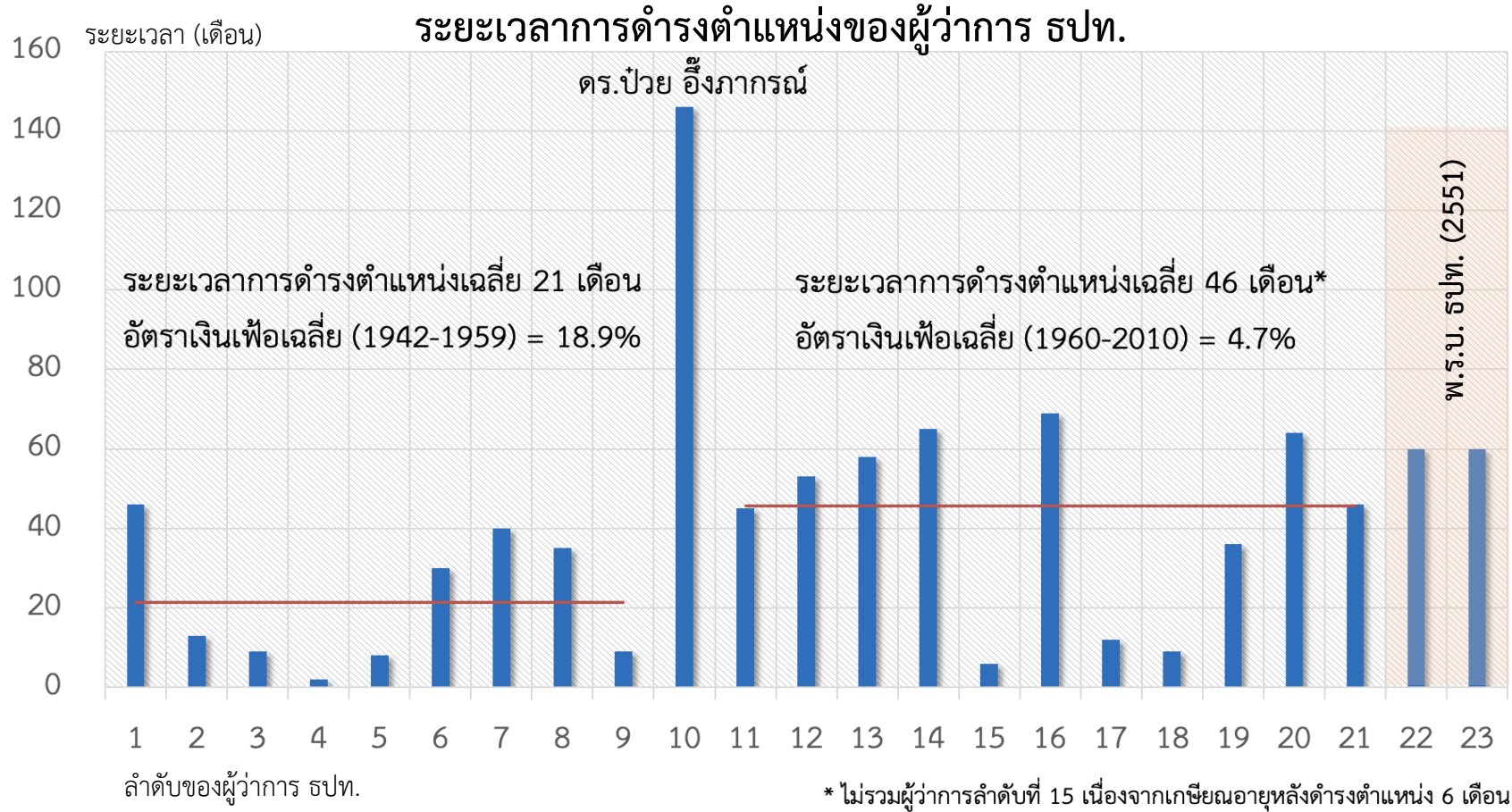
Inflation volatility (% , 10-year rolling standard deviation)



GDP per capita (expressed in \$ at 2011 prices)



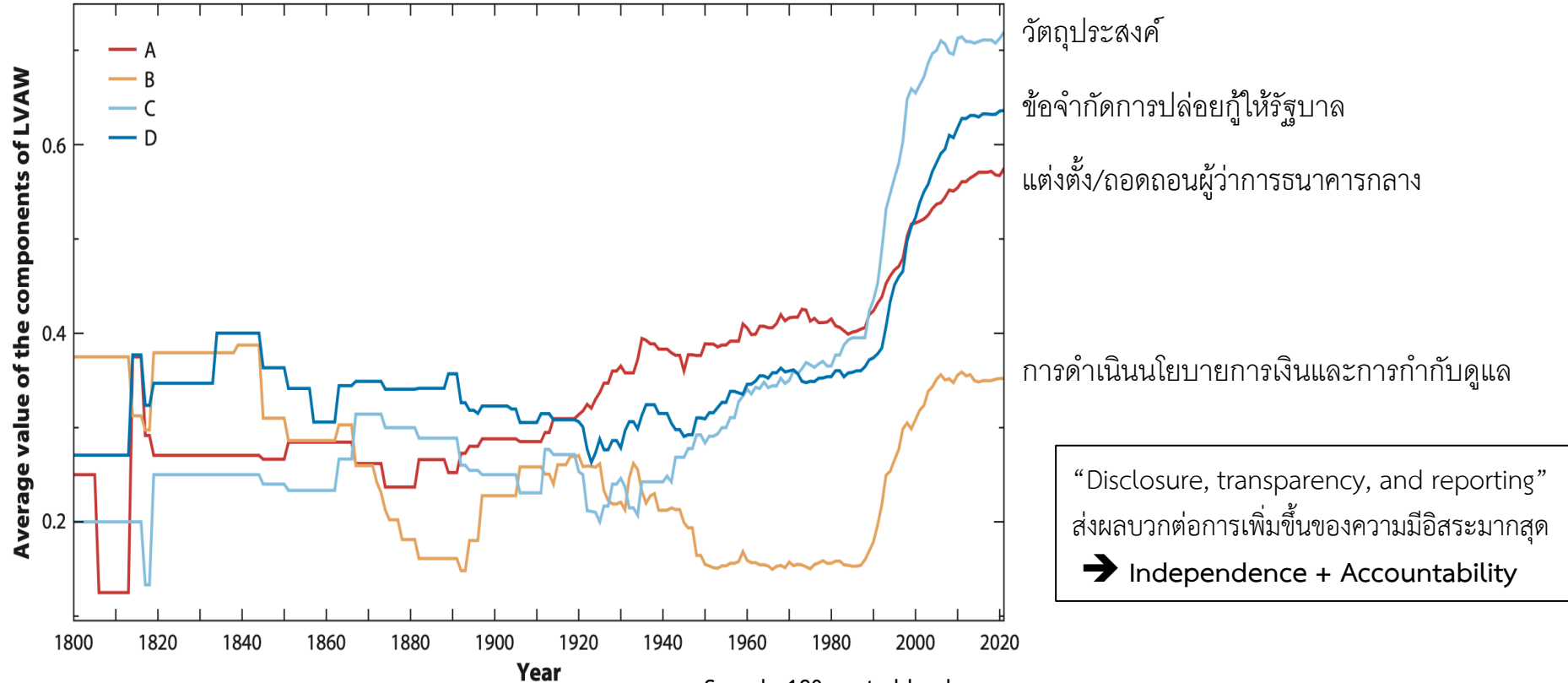
# ความมีอิสระเชิงพฤตินัย (*de facto*) สูงขึ้นชัดเจนหลังยุคผู้ว่าการป่วย



ภาพรวมความมีอิสระทางกฎหมายของธนาคารกลางทั่วโลก

การให้ความสำคัญต่อการปรับปรุงกฎหมายธนาคารกลางให้รัดกุมยิ่งขึ้น

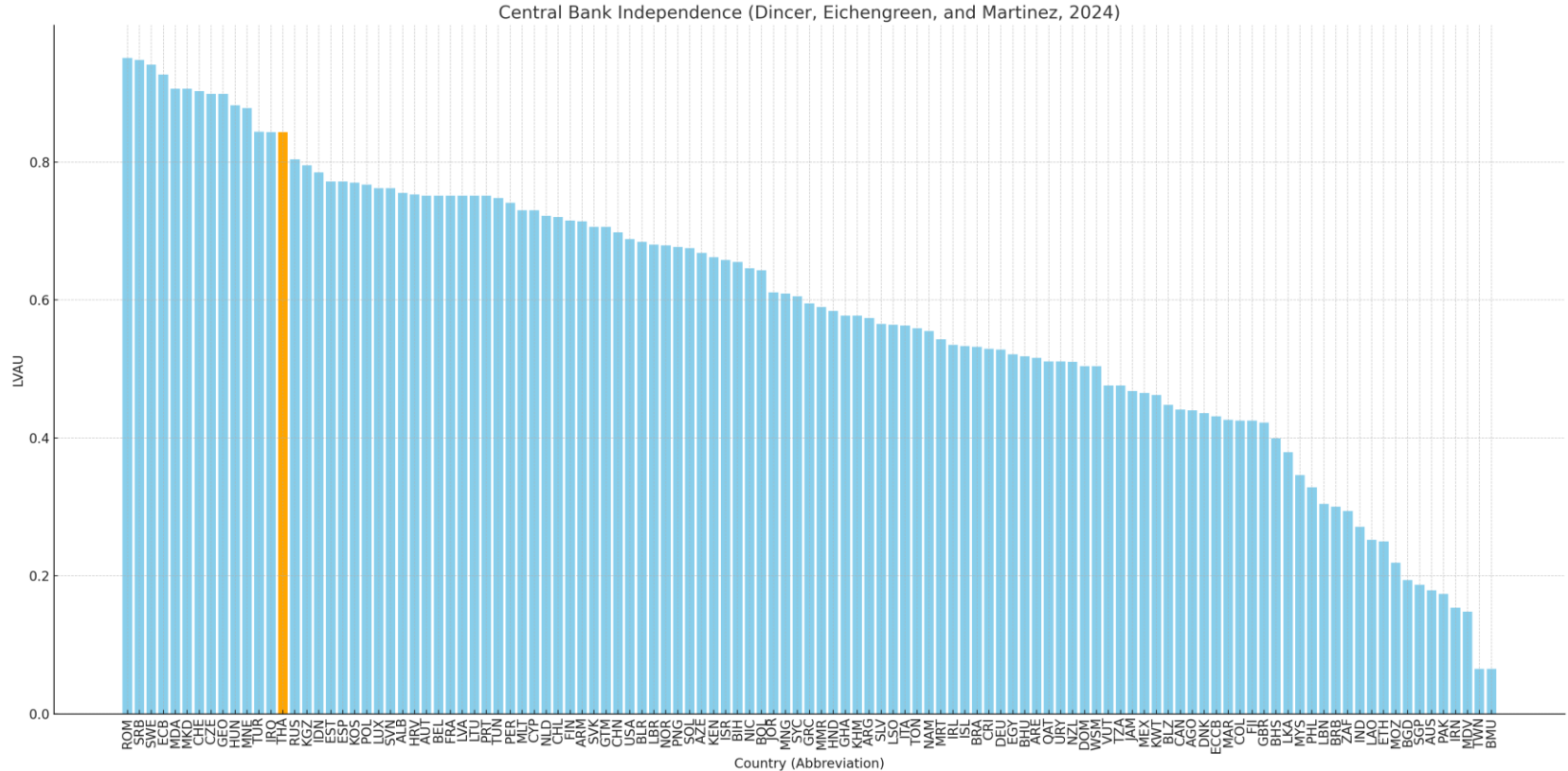
กฎหมายธนาคารกลางได้ให้อิสระเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ 1990s  
แต่วิวัฒนาการของแต่ละด้านมีความแตกต่างกัน



Sample 120 central banks.

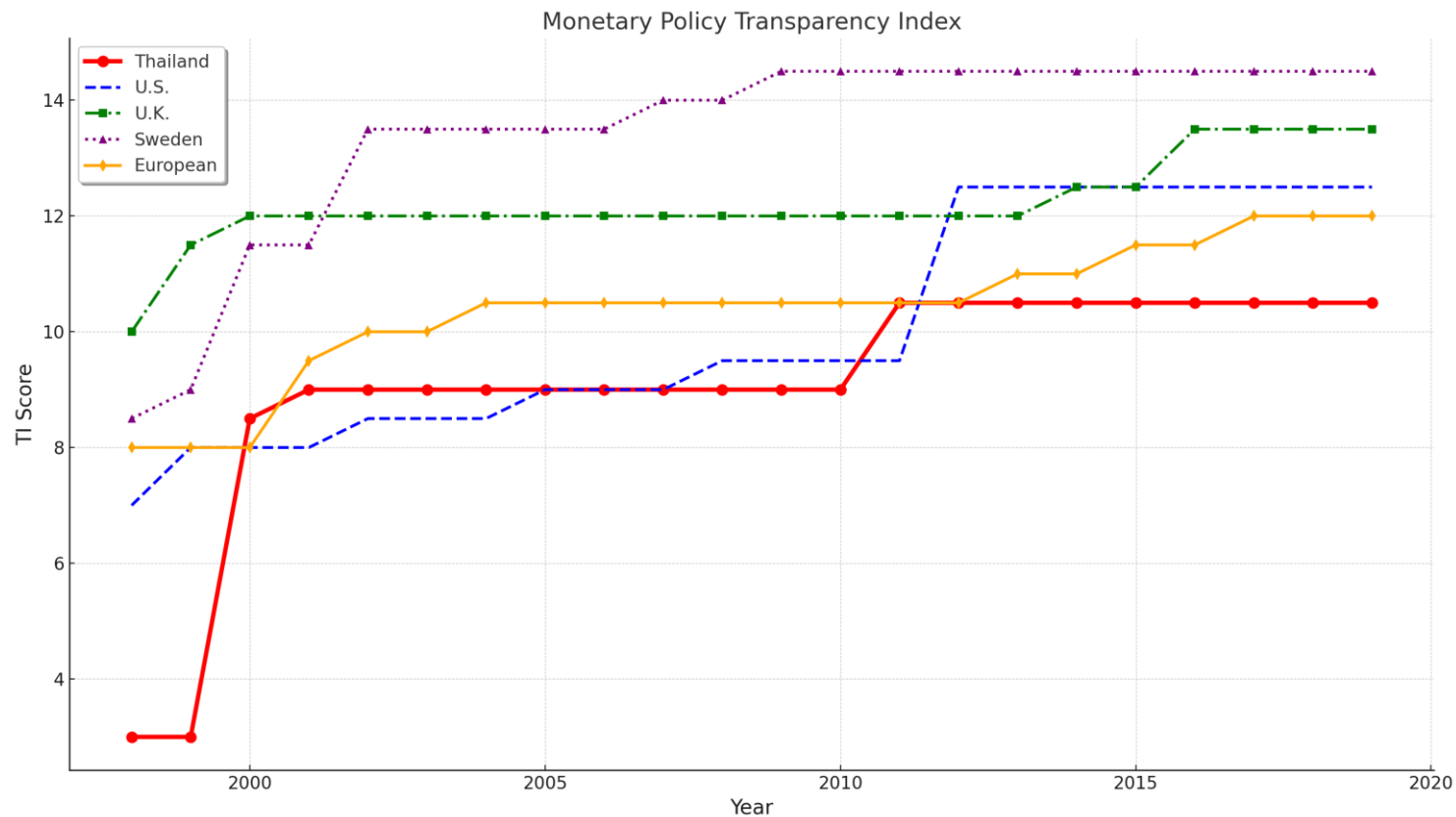
Source: Dincer, Eichengreen, Martinez (2024)

ในปี 2021 ไทยอยู่อันดับ 14 เพิ่มขึ้นจากลำดับที่ 69 (ค่าเฉลี่ยช่วง 1990-2021) เมื่อเทียบกับ 120 ประเทศทั่วโลก



Source: Dincer, Eichengreen, Martinez (2024)

# ความโปร่งใสในการดำเนินนโยบายการเงินของไทยก็สูงขึ้นชัดเจน ตั้งแต่เริ่มใช้เป้าหมายเงินเฟ้อในปี 2000

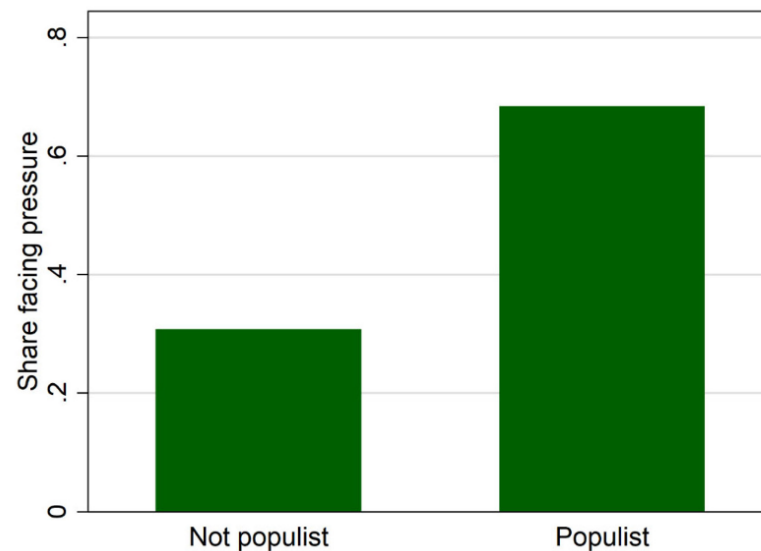
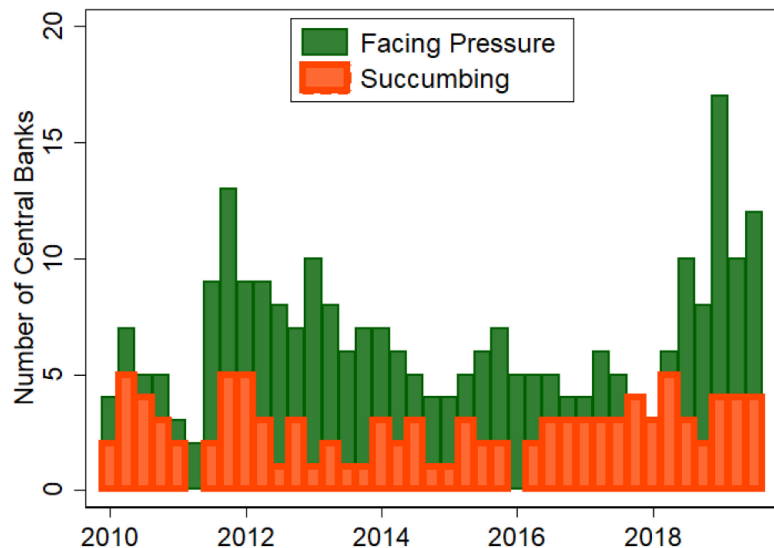


Source: Dincer, Eichengreen, Geraats (2022)

ความท้าทายในระยะยาวต่อพันธกิจของธนาคารกลาง

กระแสประชานิยมในโลก (Global rise of populism)

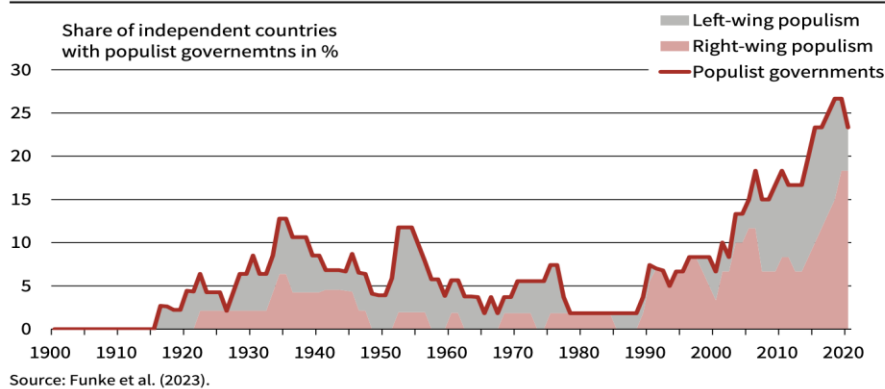
ช่วง 2010-2019 พบว่า 39% ของธนาคารกลางใน 118 ประเทศเจอแรงกดดันทางการเมือง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มประเทศที่มีนโยบายประชานิยม



Source: Binder (2020)

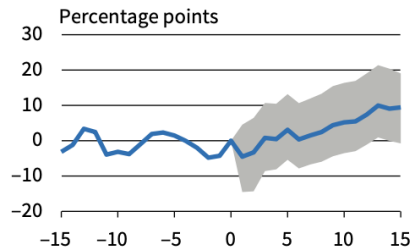
## กระแสประชานิยมในโลกอยู่ในระดับที่สูงมากเป็นประวัติการณ์

Populist Governments: Share of Countries in the Sample

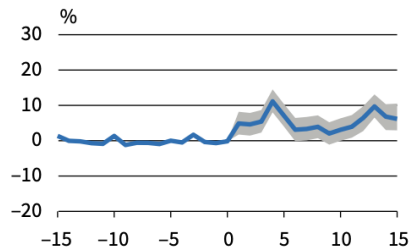


## ด้านเสถียรภาพ: หนี้สาธารณะสูงขึ้น และ เงินเฟ้อสูงขึ้น

Debt/GDP



Inflation

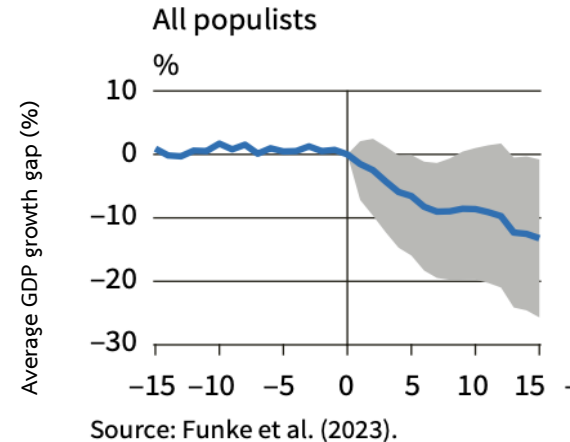


Source: Funke et al. (2023).

## ผลกระทบทางเศรษฐกิจในระยะยาวของรัฐบาลประชานิยม (Funke, Schularick and Trebesch, 2023, AER)

### ด้านการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจระยะยาว:

หลังจาก 15 ปีผ่านไป พบว่ารายได้ต่อหัว (GDP per capita) ลดต่ำกว่า 10% ในกรณีของรัฐบาลประชานิยมเมื่อเทียบกับกรณีไม่มีประชานิยม



## องค์ประกอบสำคัญของกรอบการดำเนินนโยบายการเงินที่ดี การสร้างและรักษาหลักธรรมาภิบาล (Central bank governance)

1. รัฐบาลและธนาคารกลางร่วมกันกำหนดเป้าหมายระยะยาวให้ชัดเจน (Objectives)
2. ธนาคารกลางมีอิสระในการดำเนินนโยบาย (Instrument independence)
3. กลไกการตรวจสอบที่เหมาะสม (Accountability)
4. ความโปร่งใสและสื่อสารชัดเจน (Transparency and communication)