



นโยบายการเงินแบบบูรณาการ: **รังสรรค์พลัง**จากการ**ผสม**เครื่องมือ

Pongpitch Amatyakul

Tosapol Apaitan

Savaphol Hiruntiaranakul

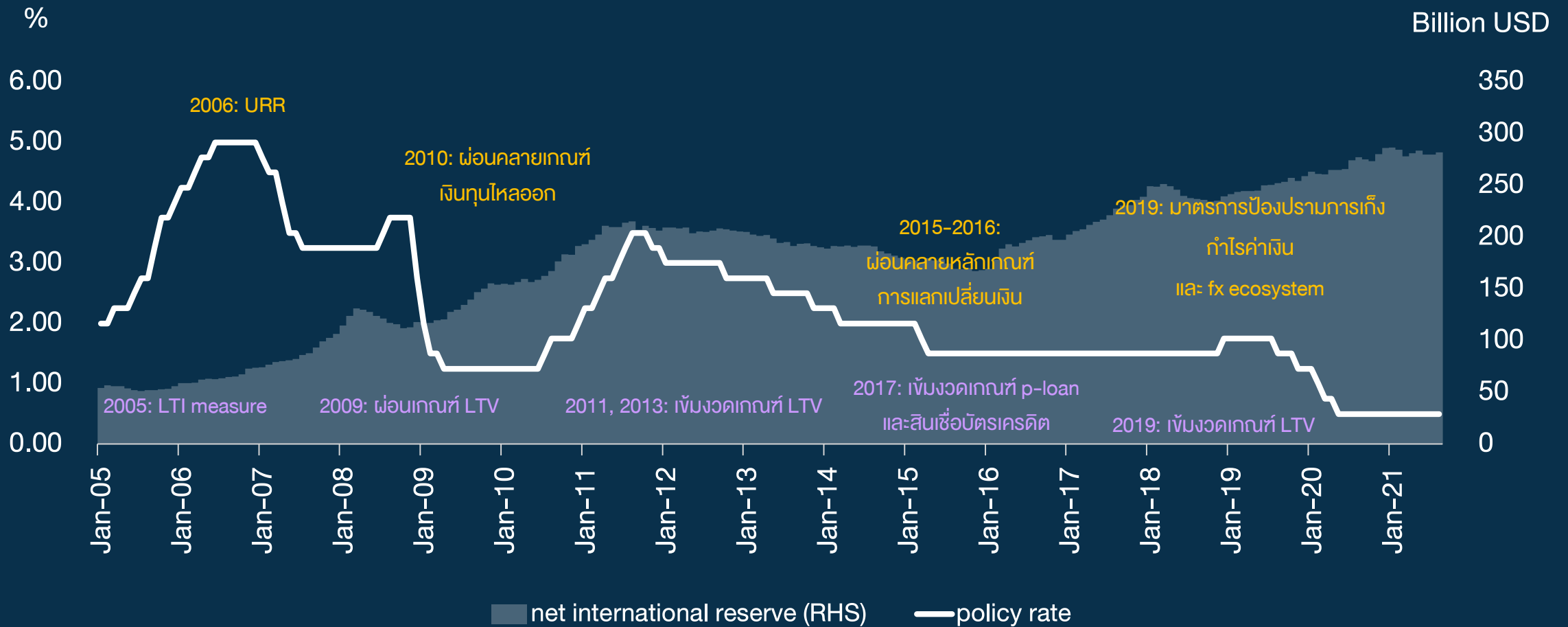
Nalin Nookhwun

Nuwat Nookhwun

Nutnicha Thepponpitak

รพท. ผสมผสานเครื่องมือเชิงนโยบายมาต่อเนื่อง เพื่อตอบโจทก์ความท้าทายต่อเศรษฐกิจไทย

การใช้เครื่องมือที่หลากหลายช่วยให้สามารถดำเนินนโยบายที่เหมาะสมกับโครงสร้าง/บริบททางเศรษฐกิจ อาทิ ความผันผวนของค่าเงิน และการสะสมความเสี่ยงเฉพาะจุดในภาคการเงิน



* URR = Unremunerated Reserve Requirement / LTI = Loan to Income Ratio / LTV = Loan to Value Ratio / P-Loan = Personal Loan

วิกฤต COVID-19 ทำให้การผสมผสานเครื่องมือมีความจำเป็นยิ่งขึ้น

อัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำสุดเป็นประวัติการณ์

มาตรการ prudential ดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน

FX policy ดูแลความผันผวนอัตราแลกเปลี่ยน

มาตรการทางการเงินที่ตรงจุดและสอดคล้องกับปัญหาของลูกค้า



รายย่อย



ธุรกิจ SMEs



ธุรกิจขนาดใหญ่

ขาดสภาพคล่องชั่วคราว

เติมเงินหมุนเวียน ผ่าน SFIs

สินเชื่อฟื้นฟูฯ

กองทุน BSF



แก้
หนี้
เดิม

กระทบไม่มาก
ยังชำระหนี้ได้

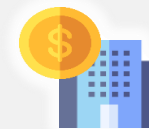
กระทบมาก
มีปัญหาชำระหนี้

การปรับโครงสร้างหนี้แบบระยะยาว

มาตรการช่วยเหลือ
ลูกค้ารายย่อยระยะที่ 3

ไกล่เกลี่ยหนี้
การรวมหนี้

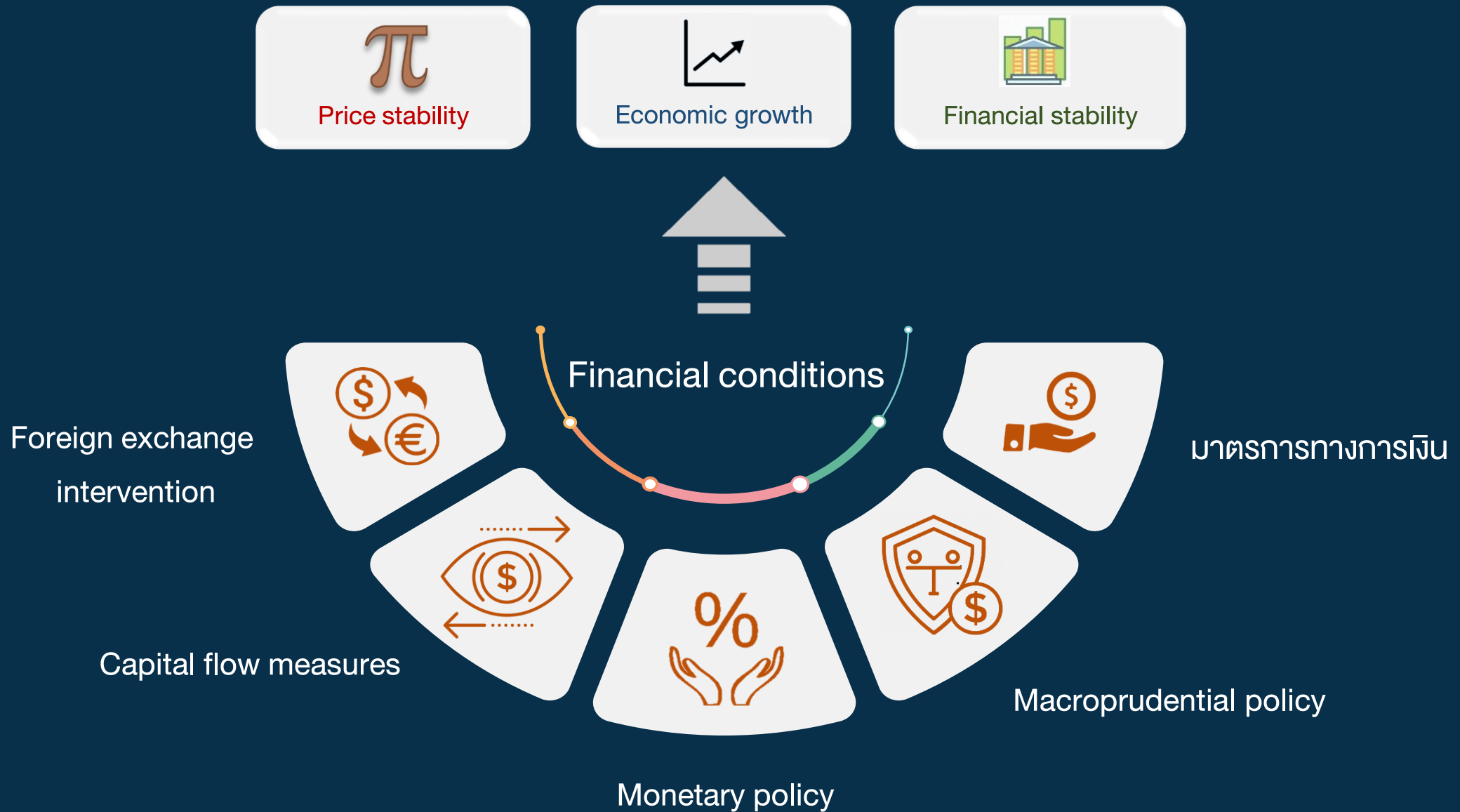
พักชำระหนี้



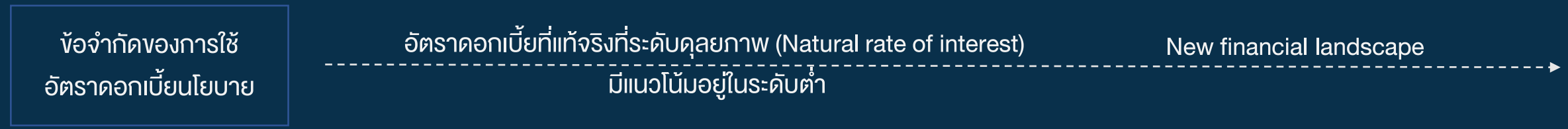
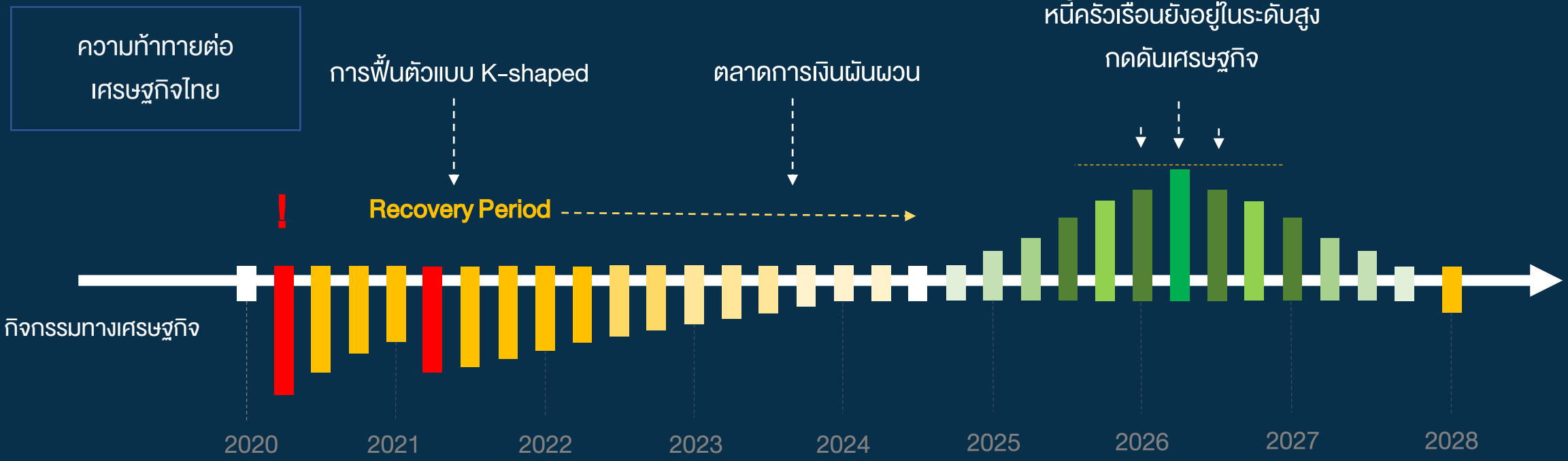
โครงการพักทรัพย์ พักหนี้
(กรณีมีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน)

ปรับปรุงวิธีการคิดดอกเบี้ยชนิดชำระหนี้

...ส่วนโยบายการเงินแบบบูรณาการ (Integrated policy framework)



ความท้าทายของการดำเนินนโยบายที่ยังมีอีกมากในระยะข้างหน้า



... ทำให้การใช้เครื่องมือแบบผสมผสานยิ่งมีความสำคัญมากขึ้น

เราจะออกแบบ IPF ในบริบทของไทยอย่างไร?

บทความนี้จะนำเสนอ

01

หลักคิดในการผสมผสานเครื่องมือเชิงนโยบาย

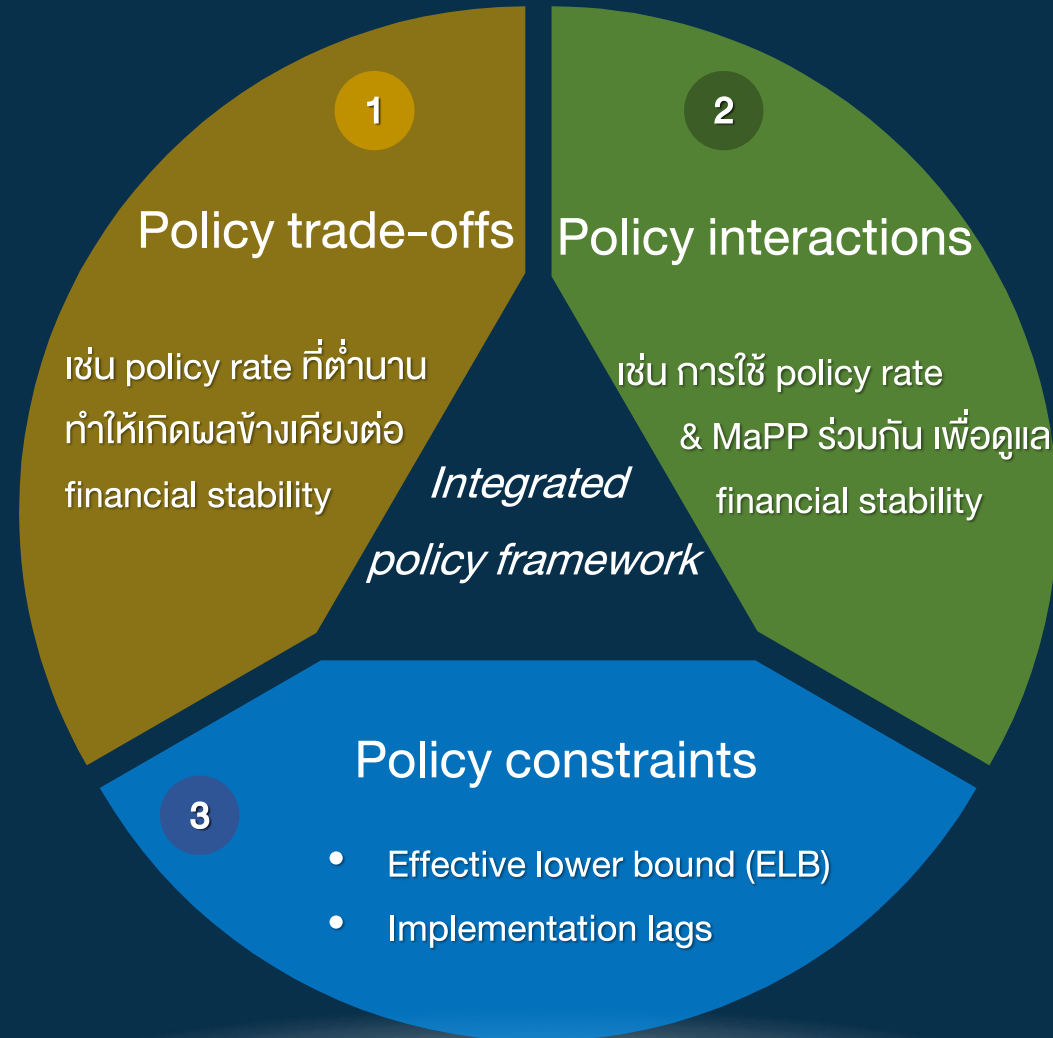
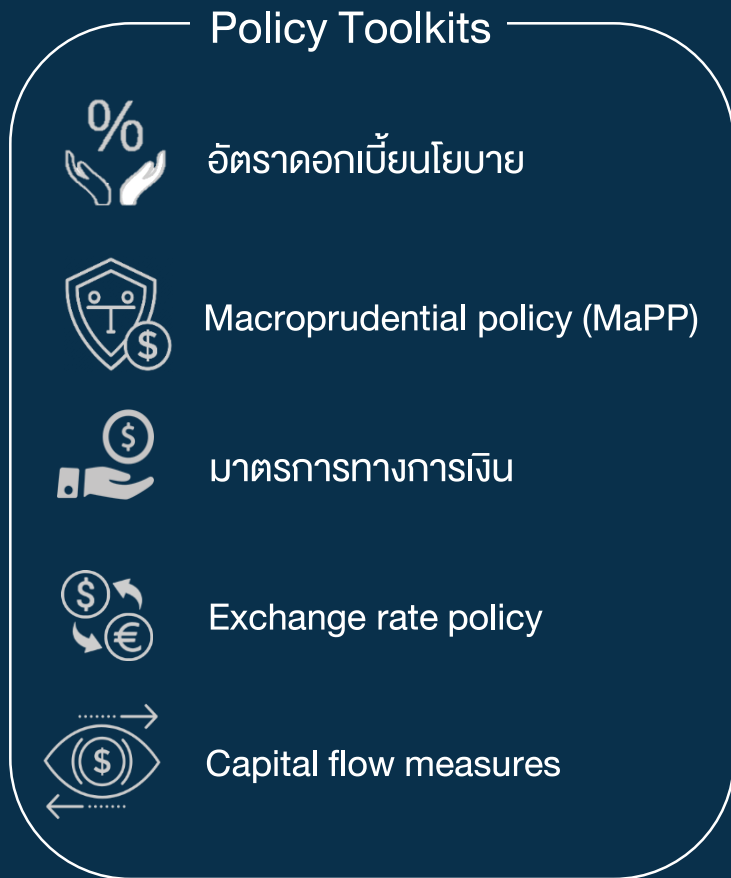
02

การยกระดับเครื่องมือในการวิเคราะห์ (analytical tools)

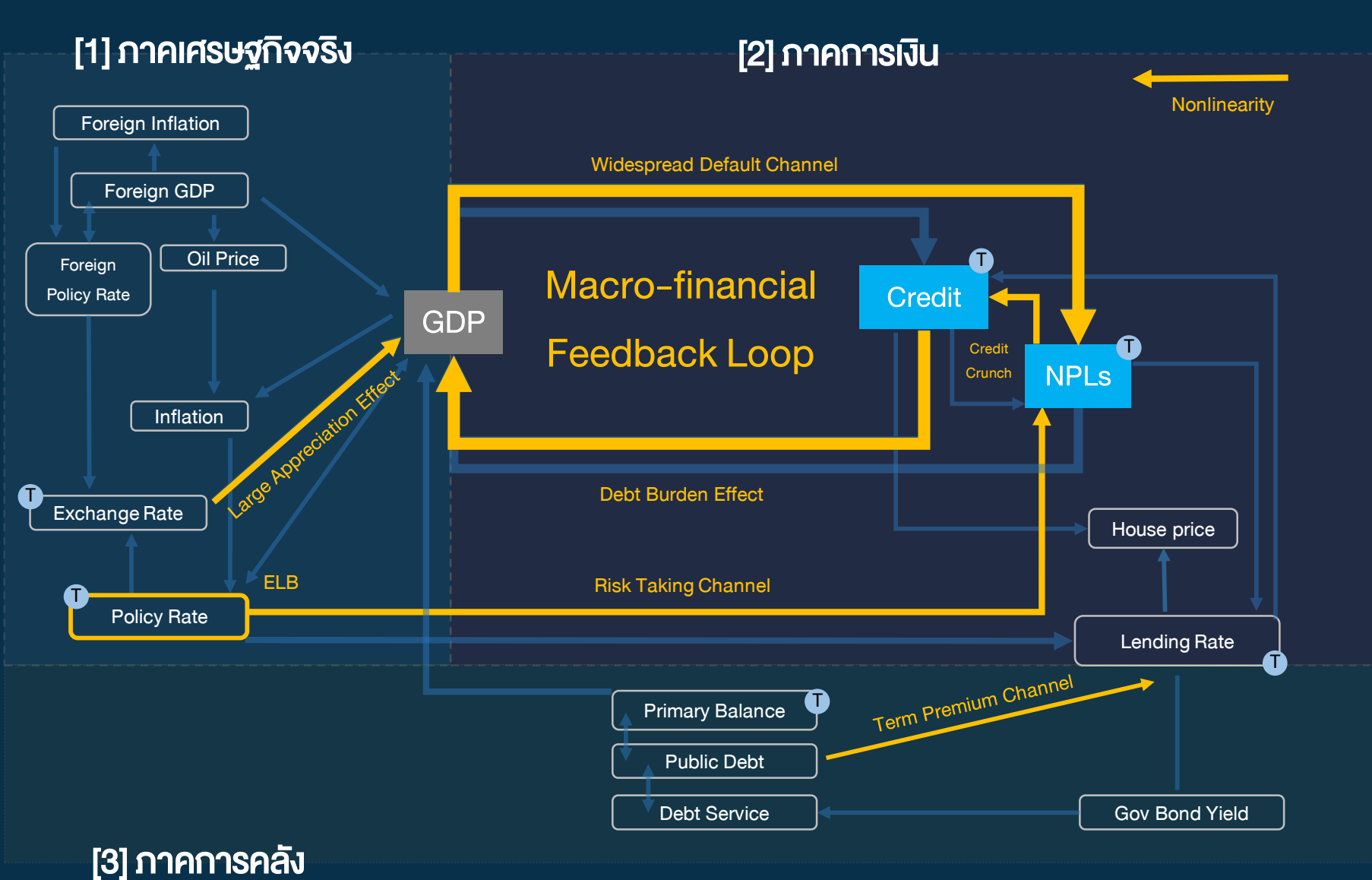
03

ประโยชน์จากการผสมผสานเครื่องมือที่ได้จากการประยุกต์ใช้แบบจำลอง

หลักคิดในการผสมผสานเครื่องมือเชิงนโยบาย



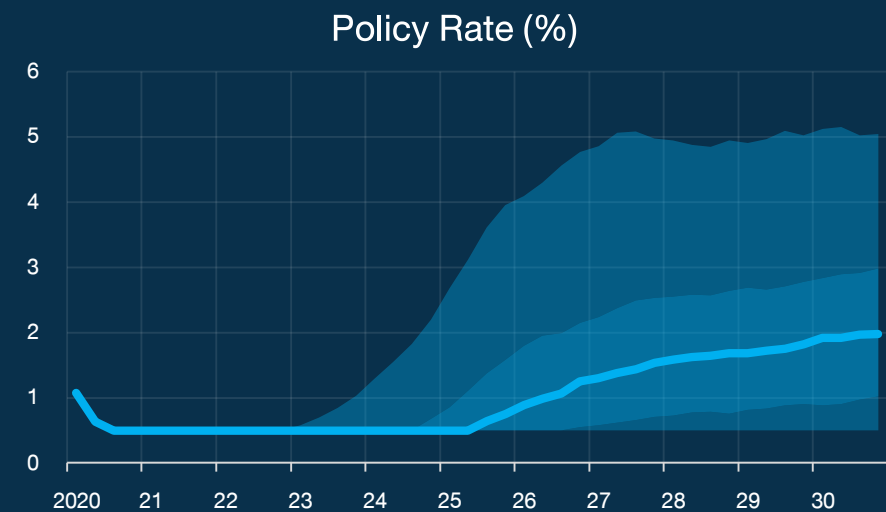
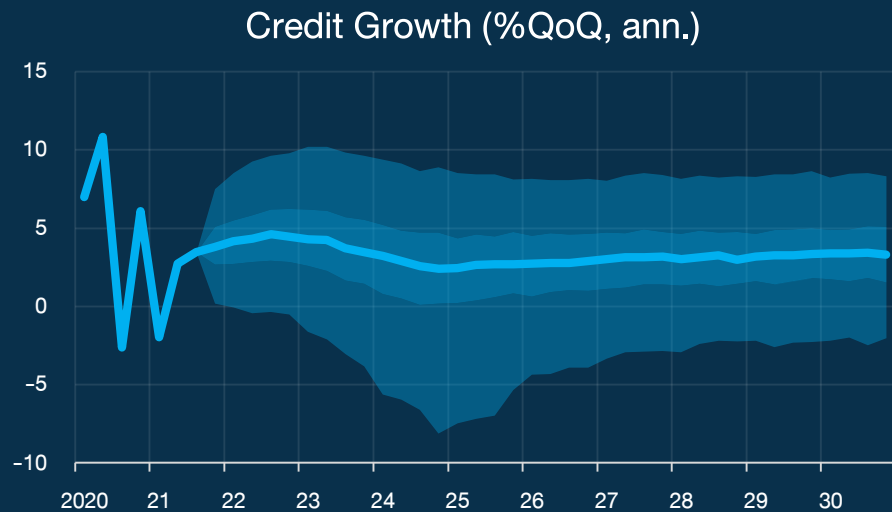
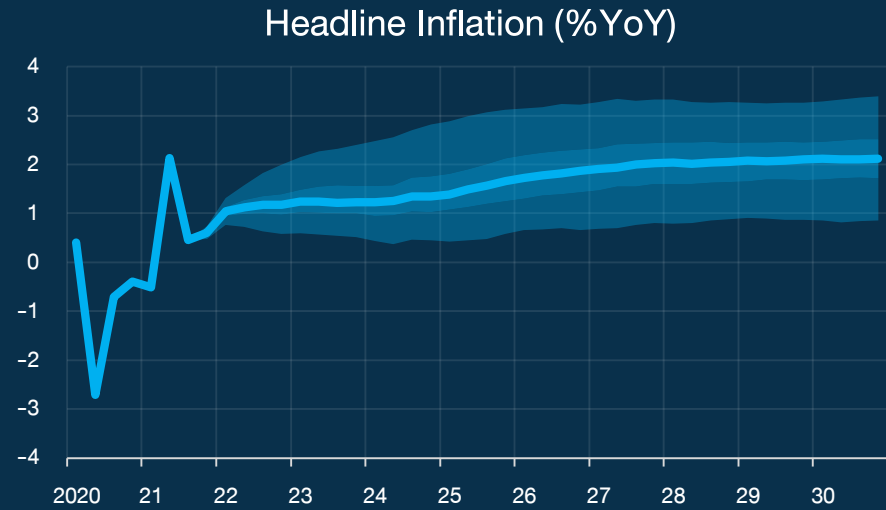
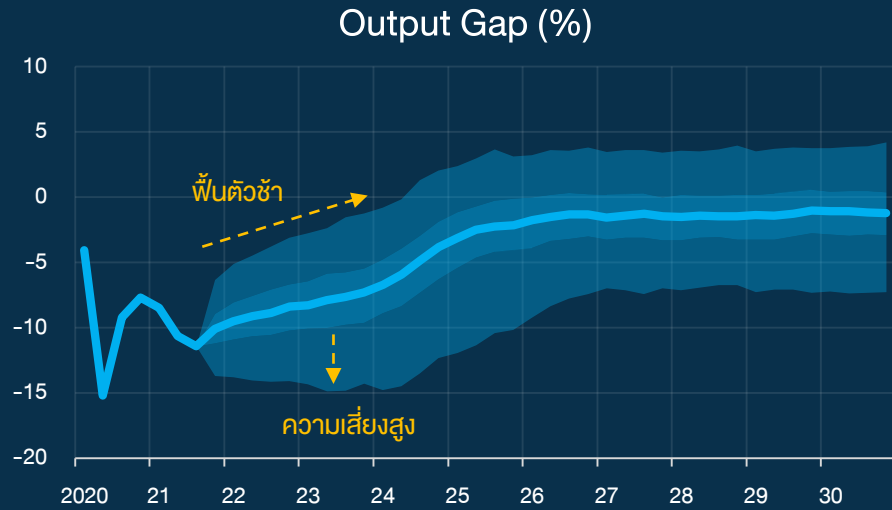
การยกระดับแบบจำลองเศรษฐกิจเพื่อการวิเคราะห์นโยบายแบบผสมผสาน



เครื่องมือเชิงนโยบาย ในแบบจำลอง

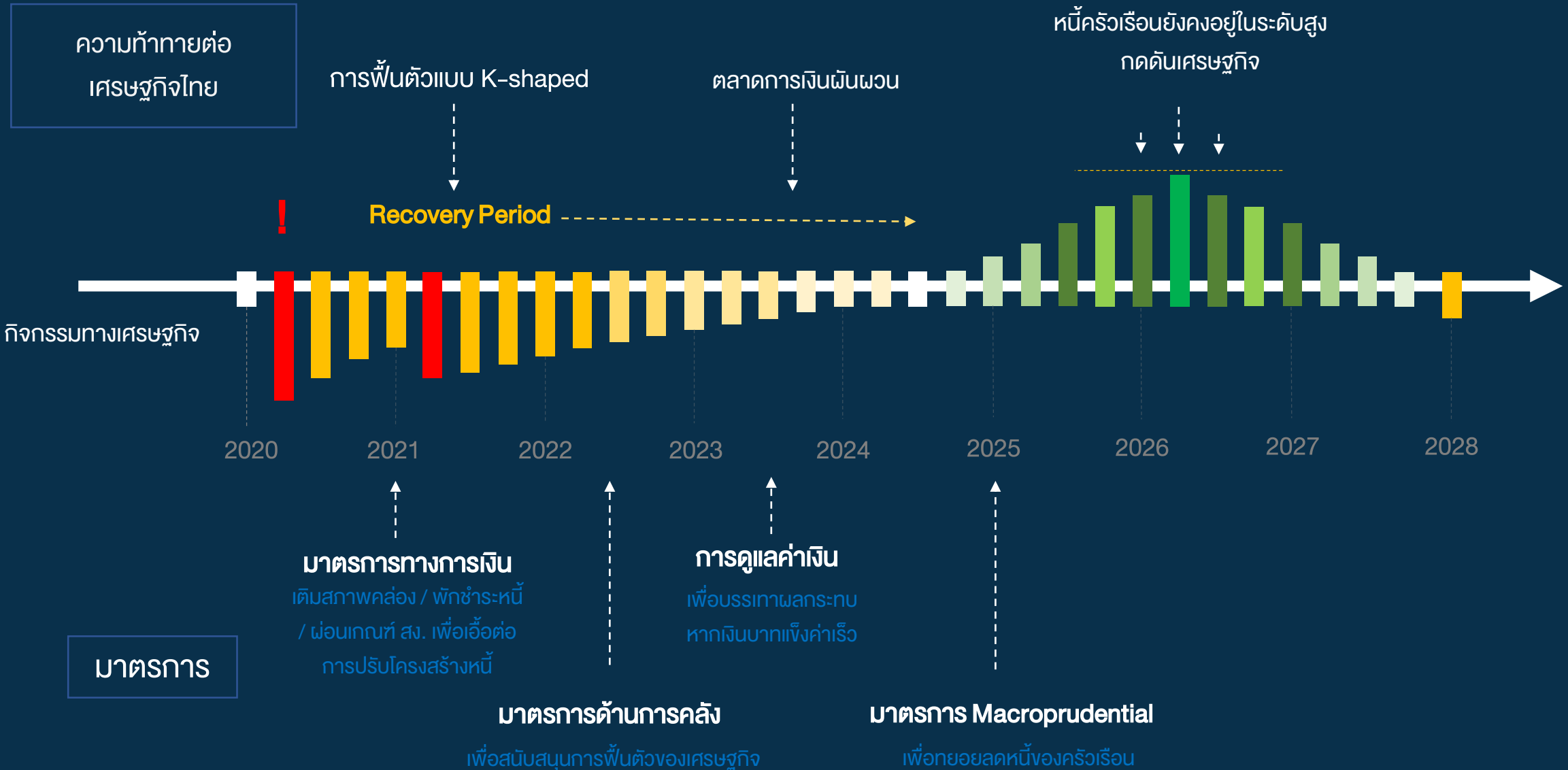
-  อัตราดอกเบี้ยนโยบาย
-  FX Intervention
-  Macroprudential policy
-  มาตรการทางการเงิน
Ex. สินเชื่อฟื้นฟู / มาตรการพักชำระหนี้ / มาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน
-  Unconventional Policy
Ex. Yield Curve Control
-  นโยบายการคลัง

ทิศทางเศรษฐกิจไทยจากแบบจำลอง: เศรษฐกิจฟื้นตัวช้า มีความเสี่ยงสูง



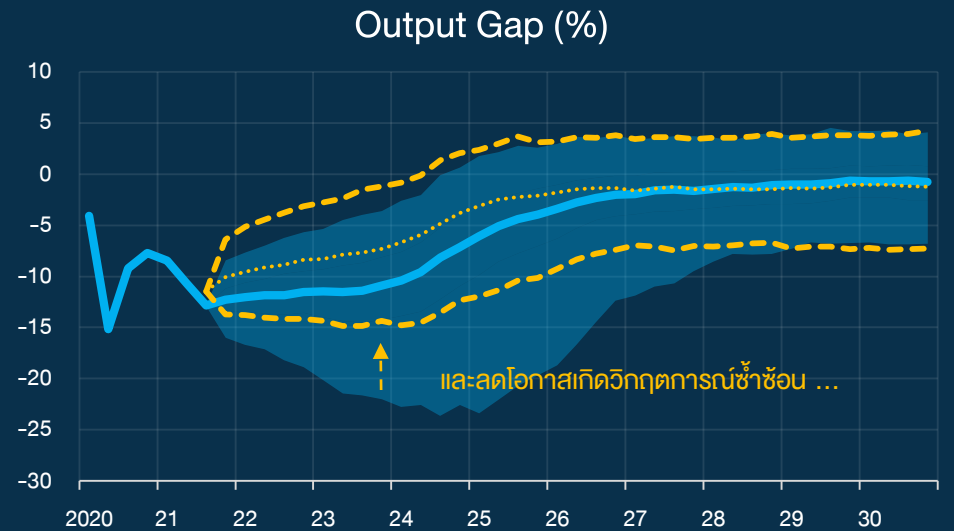
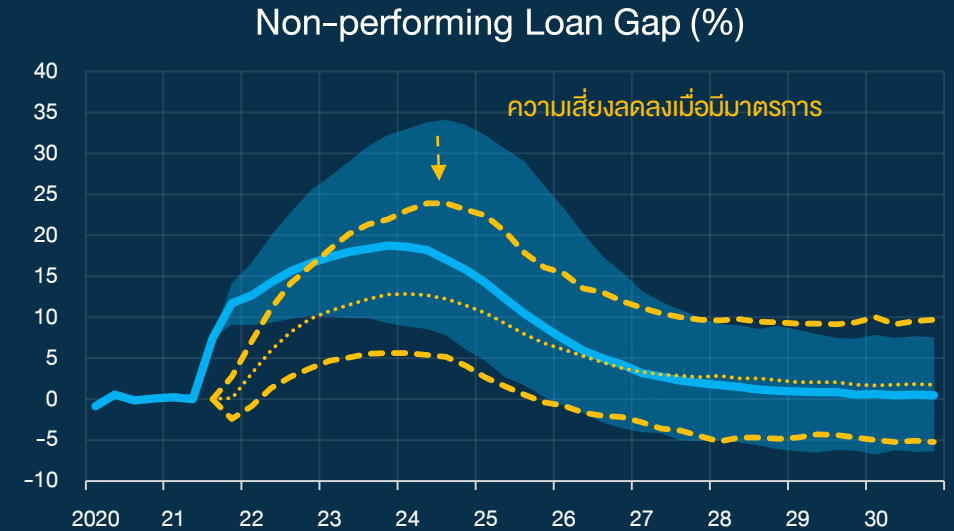
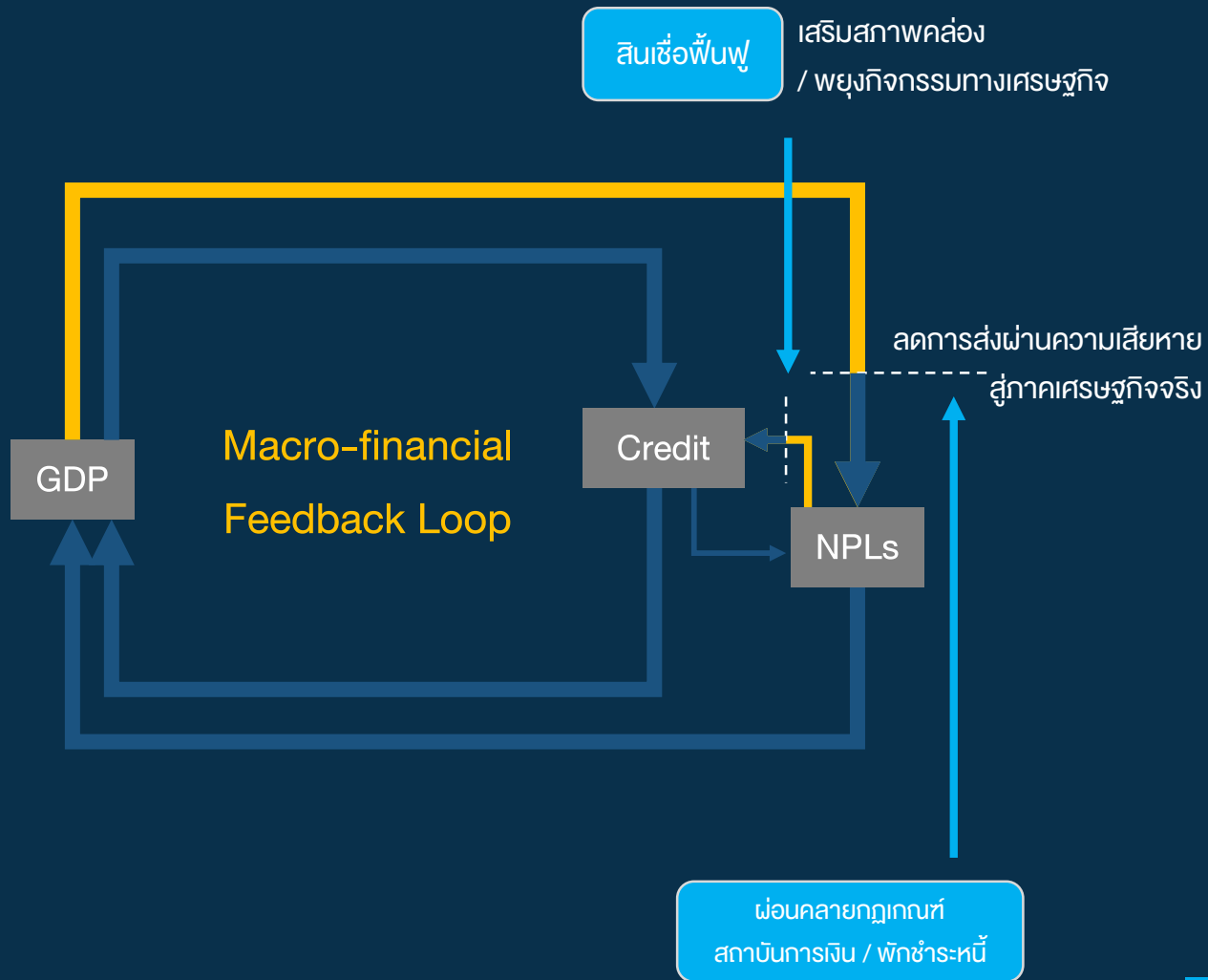
■ Central Projection (Median) ■ 40% (Pct30-70) ■ 90% (Pct5-95)

มาตรการเพื่อรับมือกับความท้าทายต่อเศรษฐกิจไทย



Application [1]: มาตรการทางการเงินกับบทบาทในการสนับสนุนการฟื้นตัวและลดความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจ

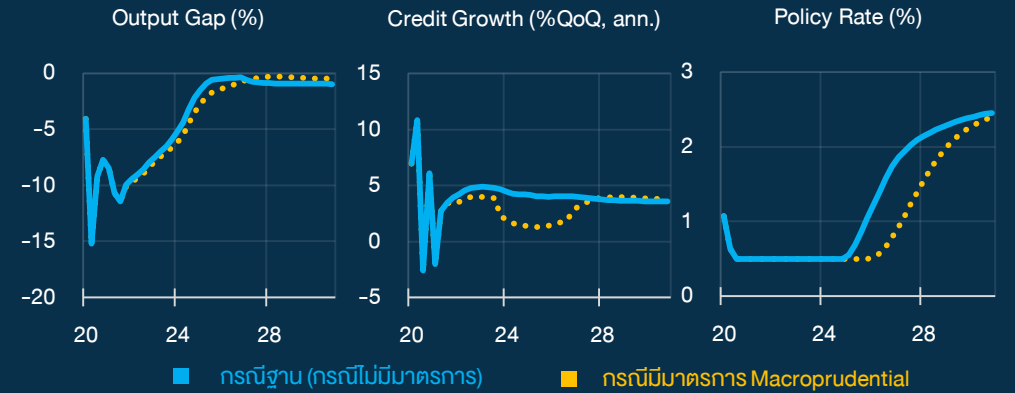
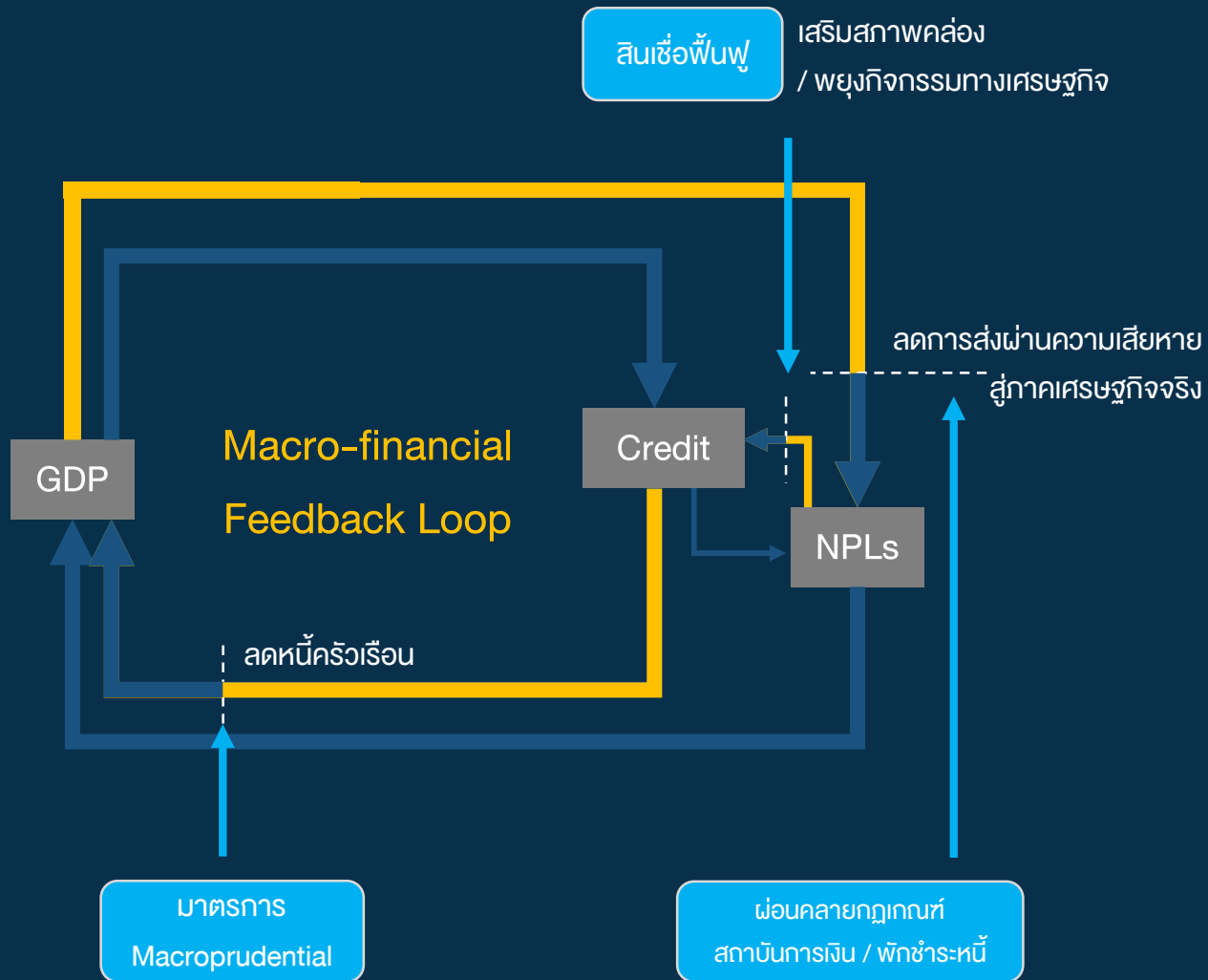
Key Takeaway: การเลือกใช้เครื่องมือตรงจุดจะช่วยยับยั้งบาดแผลของเศรษฐกิจไม่ให้ลุกลามและกลายเป็นวิกฤตการณ์ซ้ำซ้อน



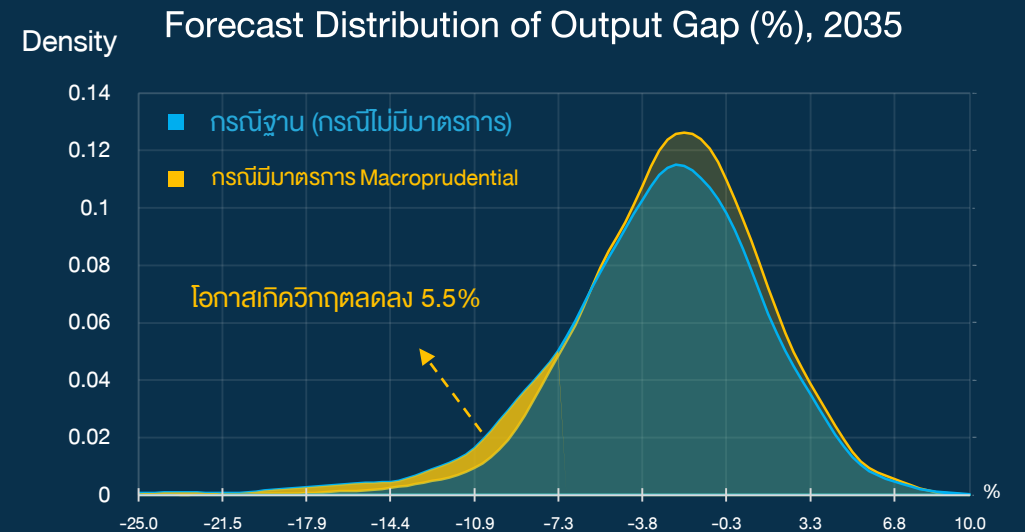
■ Central Projection (Median) กรณีไม่มีมาตรการ
■ 90% (Pct5-95) กรณีไม่มีมาตรการ
■ Median / 90% กรณีไม่มีมาตรการการเงิน

Application [2]: การผสมผสาน Macroprudential Policy เพื่อแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือน

Key Takeaway: การผสมผสานเครื่องมือช่วยสร้างสมดุลระหว่างการดูแลเศรษฐกิจในระยะสั้นและระยะยาว

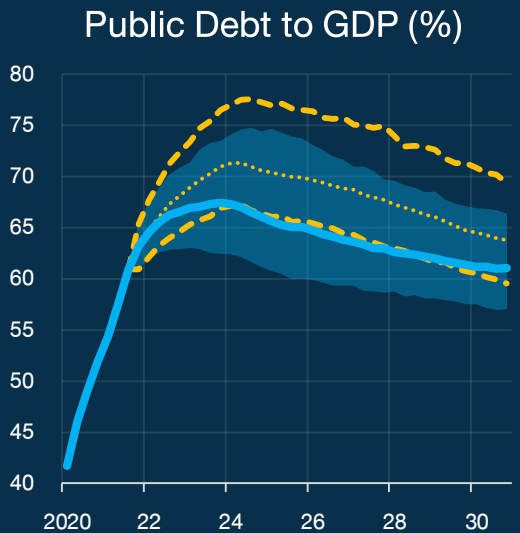
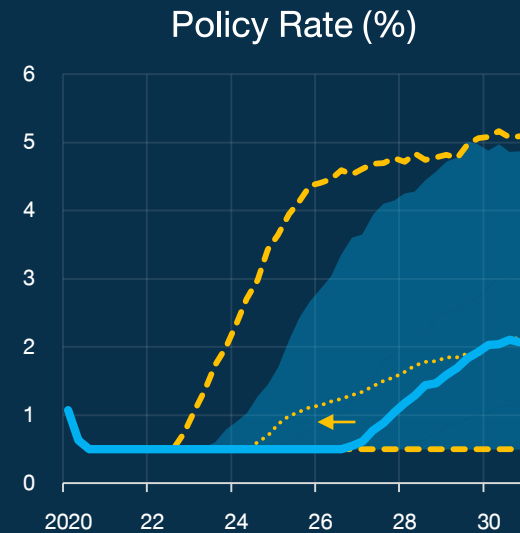
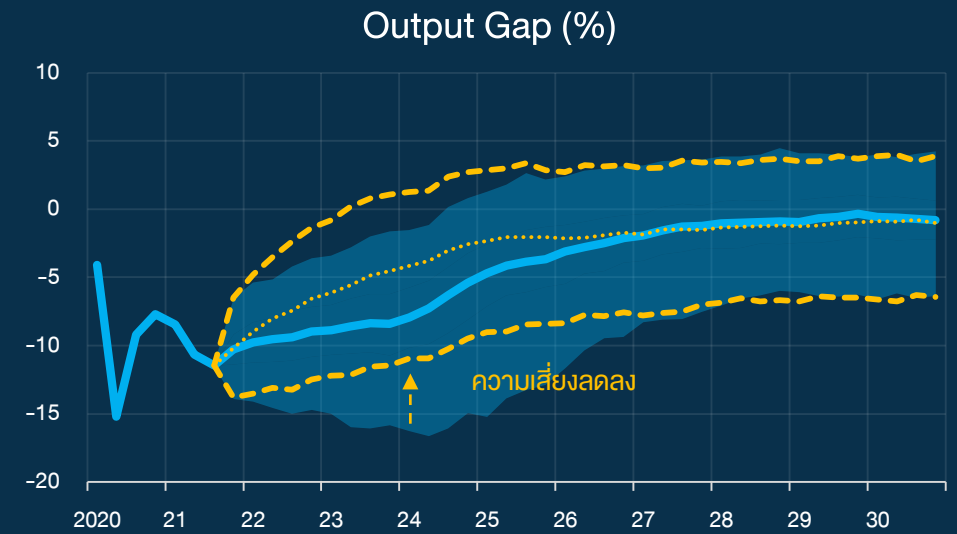
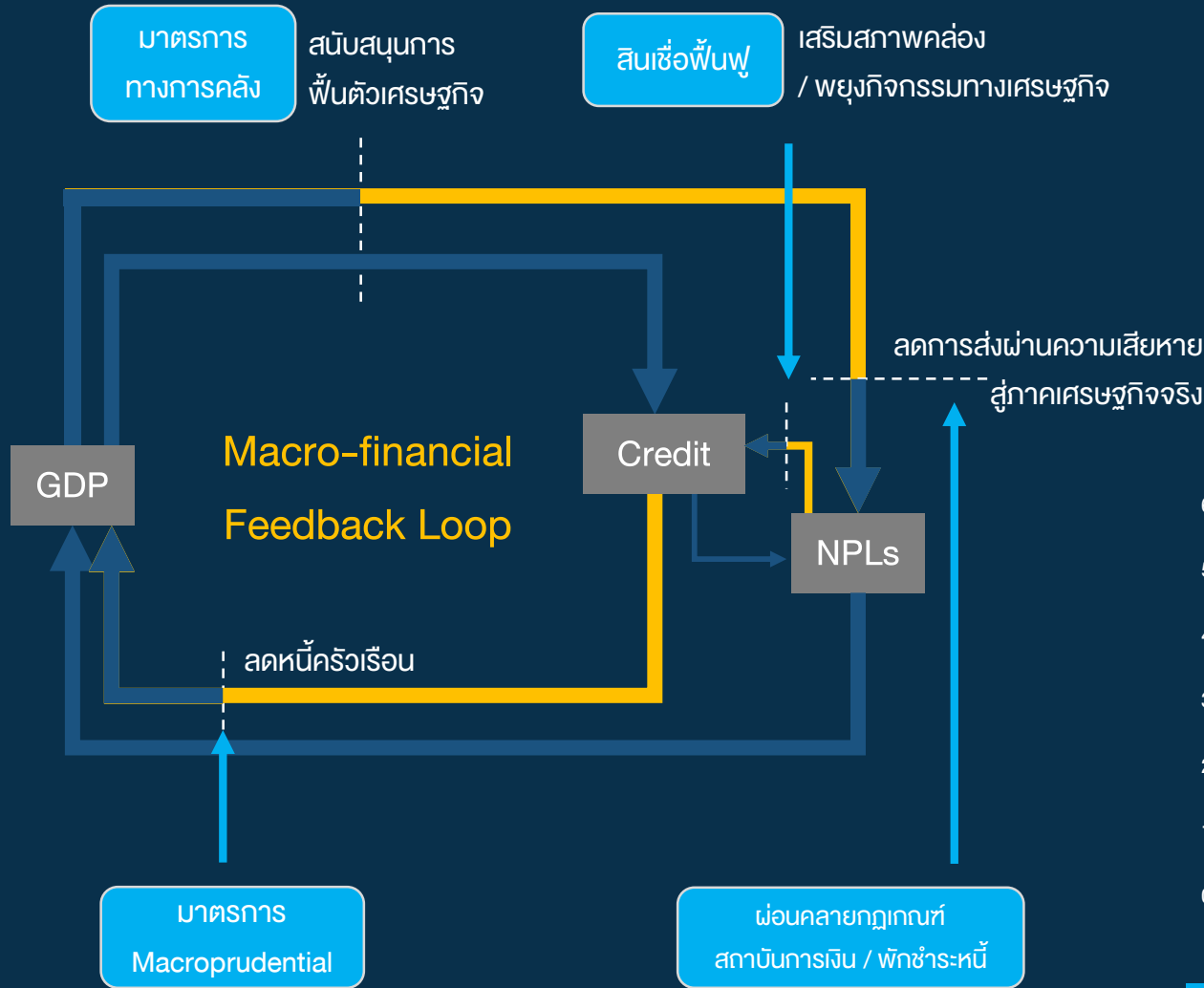


ผลเสียต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะสั้น (Short-term negative impact on economic recovery) vs. ผลดีต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจในระยะยาว (Long-term benefit to economic stability).
ต้องชั่งน้ำหนัก Intertemporal trade-offs (Need to weigh Intertemporal trade-offs).



Application [3]: บทบาทของแรงกระตุ้นจากภาคการคลังในยามที่นโยบายการเงินเผชิญข้อจำกัด ELB

Key Takeaway: ข้อจำกัดของเครื่องมือหนึ่ง ๆ ทำให้ต้องอาศัยการบูรณาการนโยบายในด้านอื่นเพื่อสร้างแรงสนับสนุนที่เพียงพอต่อการดูแลเศรษฐกิจ



■ Central Projection (Median) กรณีไม่มีมาตรการ
■ 90% (Pct5-95) กรณีไม่มีมาตรการ
■ Median / 90% กรณีมีมาตรการการคลัง

ข้อสรุปของการใช้แบบจำลองเพื่อวิเคราะห์การผสมนโยบาย

การใช้เครื่องมืออย่าง**ตรงจุด**
จะช่วยลดผลกระทบได้เร็วที่สุด



*การใช้มาตรการทางการเงินช่วยสนับสนุนการฟื้นตัว
และลดความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจในระยะสั้น*

การใช้เครื่องมืออย่างผสมผสาน
ใน**จังหวะที่เหมาะสม**
จะช่วยลด policy trade-offs ได้



*ในบริบทนี้สูงของไทย การใช้ Macroprudential policy
ในช่วงที่เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวควบคู่กับการดำเนินนโยบายการเงิน
แบบผ่อนคลายนานขึ้น ช่วยให้เกิดผลดีต่อเศรษฐกิจในระยะยาว*

การใช้เครื่องมืออย่าง**ผสมผสาน**
ช่วยแก้ปัญหัจอจำกัดของแต่ละเครื่องมือได้



*นโยบายการคลังมีบทบาทสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจ
ในยามที่นโยบายการเงินเผชิญข้อจำกัดของ Effective lower bound*

ก้าวสู่การดำเนินนโยบายแบบบูรณาการ (Integrated policy framework)

รังสรรค์พลังจากการผสานเครื่องมือ

ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อเศรษฐกิจไทย

การสื่อสารที่มีประสิทธิภาพ
เพื่อสร้างความเข้าใจให้กับสาธารณชนและ
ระหว่างผู้ดำเนินนโยบายด้วยกัน

การยกระดับ**เครื่องมือ**
ในการวิเคราะห์นโยบาย

โครงสร้างเชิงสถาบัน
(Institutional arrangement)
ที่เอื้อให้เกิดการผสมนโยบาย

