

บทที่ 1

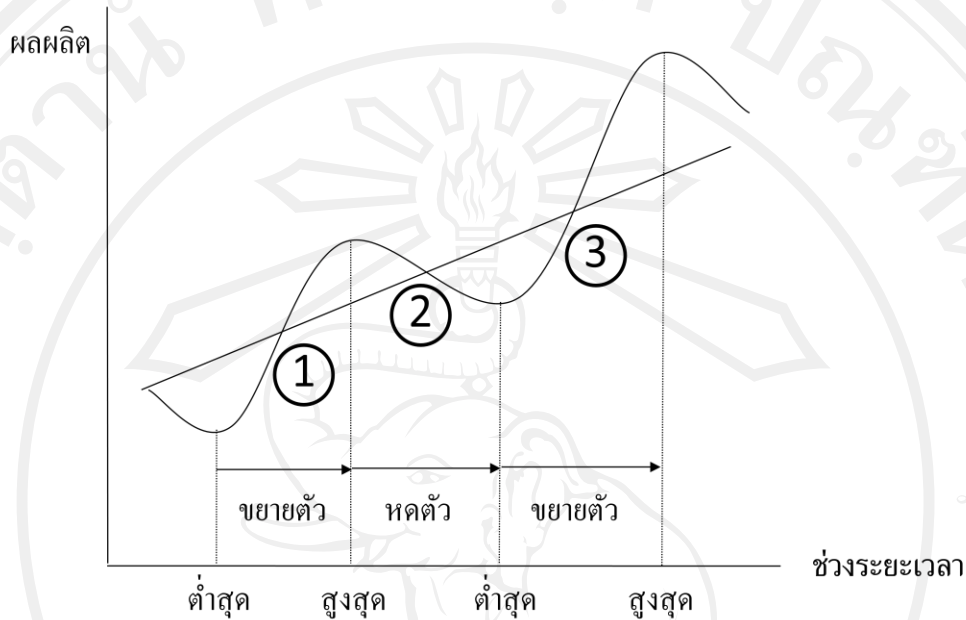
บทนำ

1.1 หลักการและเหตุผล

เศรษฐกิจในปัจจุบันมีความผันผวนขึ้นลงเป็นวัฏจักรอยู่ตลอดเวลาก่อให้เกิดความไม่แน่นอนในการดำเนินธุรกิจ ดังที่ Burn และ Mitchell (1946) ได้ให้คำจำกัดความของวัฏจักรธุรกิจว่า “การเปลี่ยนแปลงของระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ขยายตัวพร้อมกันและดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง ในเวลาต่อมาระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจเหล่านั้นจะชะลอตัวลงพร้อมๆกัน และอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลายาวนานอีกช่วงหนึ่ง ก่อนที่กิจกรรมจะปรับตัวสูงขึ้นพร้อมกันรอบใหม่ การขยายตัวและการชะลอตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจจะเกิดขึ้นต่อเนื่องเป็นช่วงและสลับกันเช่นนี้เรื่อยไปเป็นวัฏจักร วัฏจักรที่เกิดขึ้นแต่ละรอบครอบคลุมระยะเวลาที่แตกต่างกันออกไป ไม่มีแบบแผนเฉพาะ วัฏจักรหนึ่งอาจครอบคลุมระยะเวลาช่วงสั้นๆเพียงประมาณ 1 ปี ในขณะที่วัฏจักรอื่นที่เกิดขึ้นในเวลาต่อมาอาจครอบคลุมระยะเวลาที่ยาวนานมากถึง 10 ปีหรือ 12 ปี” (อ้างถึงในอัญญา ชันชวิทย์, 2552) จากคำจำกัดความสามารถแสดงได้ดังรูป 1.1

จากคำจำกัดความและรูป 1.1 แสดงให้เห็นว่าในแต่ละช่วงของการขยายตัว (หดตัว) ของวัฏจักรธุรกิจมีจุดสูงสุด (จุดต่ำสุด) หรือ จุดเปลี่ยน (turning point) และมีช่วงระยะเวลาที่ไม่แน่นอนทำให้หน่วยธุรกิจต่างๆ ทั้งด้านการบริโภค การผลิต การลงทุน การค้า การจ้างงาน ของภาครัฐและภาคเอกชนไม่สามารถดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจได้อย่างเหมาะสมเท่าที่ควรและอาจเกิดความเสียหายตามมา การที่จะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงดังกล่าวจำเป็นต้องศึกษาถึงความผันผวนและช่วงเวลาแต่ละรอบของวัฏจักรธุรกิจเพื่อเตรียมรับมือและวางแผนการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจให้สอดคล้องกับวัฏจักรธุรกิจที่เกิดขึ้น จากเหตุผลเหล่านี้แสดงให้เห็นว่าถ้าสามารถระบุจุดเปลี่ยนกับช่วงระยะเวลาการเกิดวัฏจักรธุรกิจในแต่ละรอบได้จะทำให้สามารถคาดการณ์และวิเคราะห์ทิศทางเศรษฐกิจในปัจจุบันให้ดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจอย่างเหมาะสมและช่วยลดความเสี่ยงต่างๆที่อาจเกิดขึ้นได้

ลักษณะของวัฏจักรธุรกิจ



รูป 1.1 รูปแบบของวัฏจักรธุรกิจ

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

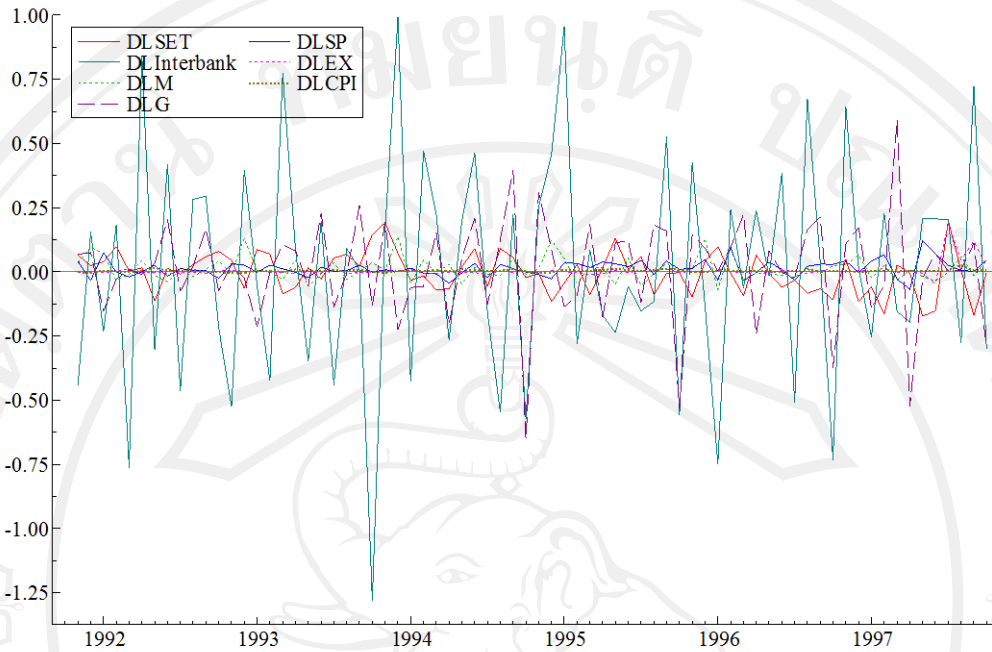
เนื่องจากประเทศไทยมีงานศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการระบุจุดเปลี่ยน (turning point) และช่วงระยะเวลาแต่ละรอบของวัฏจักรธุรกิจน้อยมาก ถึงแม้จะมีหน่วยงานบางแห่งที่ทำการศึกษาในเรื่องดังกล่าวเช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง เป็นต้น แต่ก็เป็นการศึกษาทางอ้อมผ่านการทำดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจ (อ้างถึงใน อัญญา ขันวิทย์, 2552) ในส่วนของประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น สหรัฐอเมริกา ได้มีหน่วยงาน NBER (National Bureau of Economics Research) ศึกษาวัฏจักรธุรกิจโดยสามารถระบุจุดเปลี่ยนและช่วงเวลาการเกิดของวัฏจักรธุรกิจแต่ละรอบได้ ทำให้สามารถวางแผน เตรียมการ หรือทำให้ความเสี่ยงของภาวะเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอนส่งผลกระทบต่อหน่วยธุรกิจต่างๆให้น้อยที่สุด โดยพบว่าวัฏจักรธุรกิจสามารถพยากรณ์ได้โดยใช้ตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคและตัวแปรทางการเงิน (อ้างถึงในอัญญา ขันวิทย์, 2552)

Estrella และ Mishkin (1998) ได้เปรียบเทียบความสามารถในการพยากรณ์วัฏจักรธุรกิจของตัวแปรทางการเงินและตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาค เช่น ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ปริมาณเงิน อัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์สามารถพยากรณ์วัฏจักรธุรกิจได้แม่นยำมาก และจะมีความสามารถในการพยากรณ์มากขึ้นถ้าได้วิเคราะห์กับตัวแปรตัวอื่นๆร่วมกัน

จากข้อมูลความผันผวนของตัวแปรทางเศรษฐกิจของประเทศไทยที่ประกอบด้วย ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของประเทศไทย (SET) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ S&P (SP) ปริมาณเงิน (M) อัตราดอกเบี้ย Interbank rate (Interbank) อัตราเงินเฟ้อ (CPI) อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐต่อบาท (EX) และ รายจ่ายภาครัฐบาล (G) (ทุกตัวแปรผ่านการทำ first difference ของ logarithms เพื่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปร) ตามทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ตัวแปรแต่ละตัวเป็นตัวแปรที่มีความสำคัญและส่งผลกระทบต่อกันอย่างมีนัยสำคัญ โดยข้อมูลระหว่างปี 1991-1997 แสดงในรูป 1.2 ข้อมูลระหว่างปี 1998-2004 แสดงในรูป 1.3 และข้อมูลระหว่างปี 2005-2011 แสดงในรูป 1.4

พิจารณาจากรูป 1.2 รูป 1.3 และรูป 1.4 แสดงให้เห็นว่าแต่ละตัวแปรมีการเปลี่ยนแปลงของ structural break หรือ การเปลี่ยนโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่ผันผวนมาก ซึ่งในช่วงที่เกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำได้จากช่วงระหว่างปี 1997-1998 ที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจต้มยำกุ้ง และ วิกฤติเศรษฐกิจแฮมเบอร์เกอร์หรือซับไพร์ม ที่เกิดขึ้นตั้งแต่ปี 2007 เป็นต้นมา โดยใน 2 ช่วงเวลานี้ ตัวแปรแต่ละตัวจะผันผวนรุนแรงและมีความแนบเนียนตามวัฏจักรธุรกิจที่เกิดขึ้น ณ ขณะนั้น จึงเป็นการดีถ้าสามารถระบุจุดเปลี่ยนกับช่วงระยะเวลาการเกิดวัฏจักรธุรกิจในแต่ละรอบได้ซึ่งสามารถทำให้การดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจมีความสะดวกและลดความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้

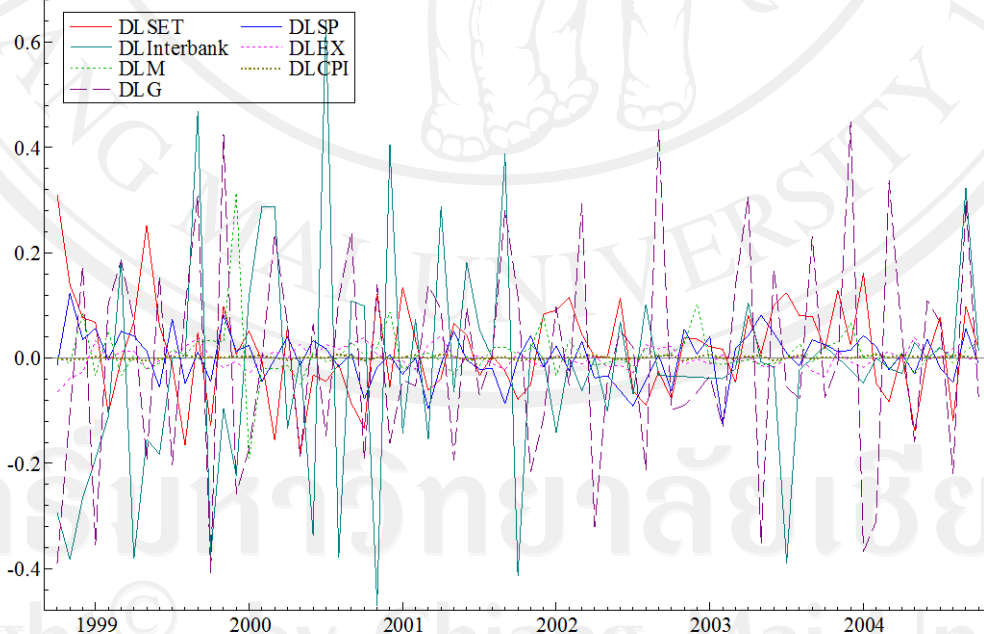
จากที่กล่าวมาข้างต้นทำให้การศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์และตัวแปรทางเศรษฐกิจเพื่อพยากรณ์ความผันผวนและลักษณะของวัฏจักรธุรกิจมีความน่าสนใจ และในงานศึกษานี้จะใช้แบบจำลองมาร์คอฟ-สวิตซิง เวกเตอร์ออโต้รีเกรสซีฟ (Markov-Switching vector autoregressive : MS-VAR) ในการวิเคราะห์เพราะแบบจำลอง MS-VAR มีความสามารถในการระบุจุดเปลี่ยนกับช่วงระยะเวลาการเกิดวัฏจักรธุรกิจในแต่ละรอบ เพื่อเป็นประโยชน์ต่อหน่วยธุรกิจต่างๆต่อไป



รูป 1.2 ข้อมูลระหว่างปี 1991-1997

ที่มา : จากข้อมูล DATASTREAM และธนาคารแห่งประเทศไทย

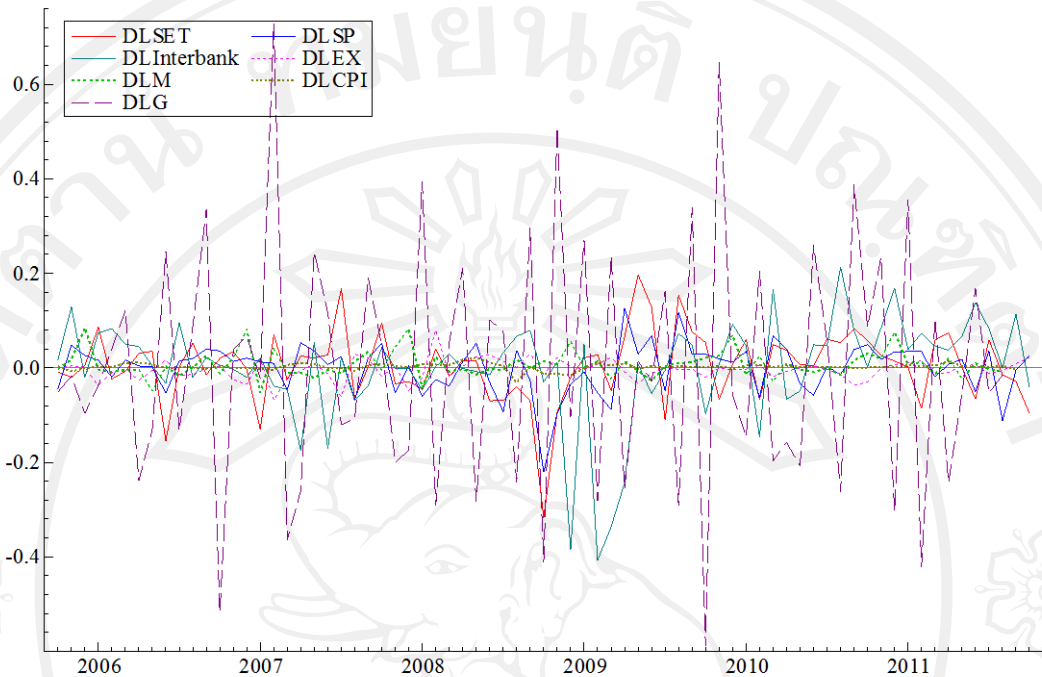
สัญลักษณ์ DL ในข้อมูลแต่ละตัว แสดงถึง การทำ first difference ของ logarithms



รูป 1.3 ข้อมูลระหว่างปี 1998-2004

ที่มา : จากข้อมูล DATASTREAM และธนาคารแห่งประเทศไทย

สัญลักษณ์ DL ในข้อมูลแต่ละตัว แสดงถึง การทำ first difference ของ logarithms



รูป 1.4 ข้อมูลระหว่างปี 2005-2011

ที่มา : จากข้อมูล DATASTREAM และธนาคารแห่งประเทศไทย

สัญลักษณ์ DL ในข้อมูลแต่ละตัว แสดงถึง การทำ first difference ของ logarithms

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อพยากรณ์ความผันผวนและลักษณะของวัฏจักรธุรกิจจากดัชนีราคาหลักทรัพย์และตัวแปรทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องรวมทั้งหาความสัมพันธ์ของแต่ละตัวแปรในแต่ละสถานะของวัฏจักรธุรกิจโดยใช้แบบจำลอง Markov-Switching Vector Autoregressive (MS-VAR)

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการศึกษา

1. ทำให้สามารถทราบถึงจุดเปลี่ยน (turning point) ช่วงระยะเวลาการเกิดในแต่ละรอบของวัฏจักรธุรกิจ และยังสามารถพยากรณ์แนวโน้มการเกิดวัฏจักรธุรกิจได้
2. เป็นแนวทางในการตั้งรับกับความไม่แน่นอนของวัฏจักรธุรกิจ โดยนำไปปรับใช้ในการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจของหน่วยธุรกิจต่างๆ ทั้งภาคการค้า การลงทุน การบริโภค การผลิตของภาคเอกชนและของภาครัฐ

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษากาการวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กับตัวแปรทางเศรษฐกิจใช้แบบจำลอง มาร์คอฟ-สวิสซิ่ง เวกเตอร์ออโต้รีเกรสซีฟ (Markov-Switching Vector Autoregressive : MS-VAR) ร่วมกับข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือนแบบทศนิยม ตั้งแต่วันที่ 13 ตุลาคม พ.ศ. 2534 ถึง 13 ตุลาคม พ.ศ. 2554 จำนวน 241 ค่าสังเกต รวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล DATASTREAM ของศูนย์การเงิน และการลงทุน (Financial Investment center : FIC) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ โดยมี 7 ตัว ได้แก่

1. ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของประเทศไทย ใช้แทนด้วย SET
2. ดัชนีราคาหลักทรัพย์ S&P ใช้แทนด้วย SP
3. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมข้ามคืนระหว่างธนาคาร ใช้แทนด้วย Interbank (หน่วย : ร้อยละ)
4. อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยกับสหรัฐอเมริกา ใช้แทนด้วย EX (หน่วย : บาท ต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐ)
5. ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง ใช้แทนด้วย M (หน่วย : ล้านบาท)
6. ดัชนีราคาผู้บริโภค ใช้แทนด้วย CPI (หน่วย : ร้อยละ)
7. รายจ่ายภาครัฐบาล ใช้แทนด้วย G (หน่วย : ล้านบาท)

1.5 นิยามศัพท์

1. Turning point หมายถึง จุดเปลี่ยนหรือจุดวกกลับของวัฏจักรธุรกิจ อีกนัยหนึ่งคือ จุดสูงสุด และจุดต่ำสุดของวัฏจักรธุรกิจ
2. Structural break หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของข้อมูลที่ไม่ได้คาดหวังมาก่อน หรือการเปลี่ยนโครงสร้างทางเศรษฐกิจ
3. Regime หมายถึง สถานะหรือสภาวะของระบบเศรษฐกิจ ณ ขณะหนึ่งๆ เช่น สภาวะถดถอย สภาวะขยายตัว