

ผลกระทบของวัฏจักรธุรกิจที่มีต่อกิจกรรมทางการเงิน ในประเทศไทย

The Impact of Business Cycle on the Monetary Activities in Thailand

วาสนา สิงห์โกวินท์¹ และ วิไลลักษณ์ ไทยอุตสาห์²

Vasana Singhakowinta and Wilailuck Thaiutsa

ABSTRACT

The business cycle is a phenomenal event which always takes place in the economic system. Each phase of business cycle can cause many economic variables to change. Thus, the aggregated economy is also affected by the business cycle fluctuation. The objectives of this study aimed at analysing the impact of business cycle in Thailand on monetary activities which are the important economic variables. Multiple linear regression was the method used to analyse the relationship between business cycle and the monetary activities. According to some business cycle theories, gross domestic product was considered as a business cycle indicator on the aggregated supply side, and real aggregated expenditure, gross domestic investment, real capital formation were also considered as business cycle indicators on the demand side. The value of the variables would indicate the business cycle phase in which high value of those variables means the economy is in a prosperous phase and low value means the depression one. At the same time, consumer price index, interest rate, money supply, financial institution credit, balance of payment and stock price index in the securities market of Thailand were other variables for monetary activities in the economic system.

The results showed that the business cycle indicators on the demand side had strong influence on those monetary activities. That is, higher gross domestic investment will lead to higher consumer price index, interest rate, financial institution credit and stock price index. On the opposite side, higher aggregated expenditure will lead to the worst balance of payment. While higher capital formation caused money supply in the economy for the following year to increase. Hence, it may be possible to establish the direction paths of those monetary activities during each phase of business cycle if we could control the activities of the above mentioned business cycle indicators.

¹ ภาควิชาบริหารธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์และบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Dept. of Business Administration, Faculty of Economics and Business Administration, Kasetsart University, Bangkok 10900, Thailand.

² ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์และบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

Dept. of Economics, Faculty of Economics and Business Administration, Kasetsart University, Bangkok 10900, Thailand.

บทคัดย่อ

วัฏจักรธุรกิจเป็นปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นอยู่เสมอในระบบเศรษฐกิจ และการเกิดวัฏจักรธุรกิจในแต่ละระยะก็มักจะทำให้ตัวแปรต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรเหล่านั้นจะส่งผลกระทบต่อเงื่อนไขของระบบเศรษฐกิจโดยรวม วัตถุประสงค์ของการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ จึงมุ่งที่จะวิเคราะห์ว่าการเกิดวัฏจักรธุรกิจในประเทศไทย มีอิทธิพลต่อกิจกรรมทางการเงินซึ่งถือว่าเป็นตัวแปรสำคัญอย่างยิ่งในระบบเศรษฐกิจหรือไม่ วิธีการศึกษาอาศัยเครื่องมือทางสถิติด้วยรูปแบบการสหสัมพันธ์ถดถอยเชิงซ้อน เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างวัฏจักรธุรกิจและกิจกรรมทางการเงิน โดยอาศัยเค้าโครงทางทฤษฎีหลายทฤษฎี กำหนดให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมที่แท้จริงในประเทศเป็นตัวแปรอิสระของวัฏจักรธุรกิจทางด้านอุปทานรวมในระบบเศรษฐกิจ ค่าใช้จ่ายรวมที่แท้จริง การลงทุนเบื้องต้นและการสะสมทุนที่แท้จริงภายในประเทศ เป็นตัวแปรอิสระของวัฏจักรธุรกิจทางด้านอุปสงค์รวมในระบบเศรษฐกิจ โดยถ้ามูลค่าของตัวแปรเหล่านี้อยู่ในระดับสูง แสดงว่าวัฏจักรธุรกิจอยู่ในระยะรุ่งเรือง แต่ถ้ามูลค่างานตัวแปรดังกล่าวอยู่ในระดับต่ำ ก็แสดงว่าวัฏจักรธุรกิจอยู่ในระยะตกต่ำ ในขณะเดียวกันก็กำหนดให้ดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย ปริมาณเงิน ปริมาณสินเชื่อในสถาบันการเงิน คุณภาพสินเชื่อ และดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตัวแปรแสดงกิจกรรมทางการเงินในระบบเศรษฐกิจ

ผลการศึกษาปรากฏว่า ตัวแปรชี้ปรากฏการณ์ของวัฏจักรธุรกิจทางด้านอุปสงค์ เป็นตัวแปรสำคัญที่มีอิทธิพลต่อกิจกรรมทางการเงินคือ การลงทุนเบื้องต้นในระบบเศรษฐกิจ มีอิทธิพลในการกำหนดดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย สินเชื่อ และดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการกำหนด

นี้จะเป็นไปในลักษณะที่ว่า กิจกรรมทางการเงินเหล่านี้จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของการลงทุน ค่าใช้จ่ายรวมที่แท้จริงในระบบเศรษฐกิจมีอิทธิพลในการกำหนดผลการชำระหนี้ โดยค่าใช้จ่ายรวมเปลี่ยนไปทำให้ผลการชำระหนี้เปลี่ยนไปในทิศทางตรงกันข้าม และการสะสมทุนที่แท้จริงภายในประเทศมีอิทธิพลในการกำหนดปริมาณเงินในปัดไปในระบบเศรษฐกิจ โดยการสะสมทุนที่แท้จริงเปลี่ยนไปทำให้ปริมาณเงินในปัดไปเพิ่มขึ้น ฉะนั้น การควบคุมทิศทางการเคลื่อนไหวของกิจกรรมทางการเงินในระยะที่เกิดวัฏจักรธุรกิจ อาจเป็นไปได้โดยกระทำผ่านทางตัวแปรชี้วัฏจักรธุรกิจดังกล่าว

บทนำ

การศึกษาในหลาย ๆ ประเทศได้ชี้ให้เห็นว่าการเกิดวัฏจักรธุรกิจขึ้นแต่ละครั้งแต่ละระยะจะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางการเงินในระบบเศรษฐกิจ เช่น ทำให้อัตราดอกเบี้ย ปริมาณสินเชื่อ ราคาหุ้น ฯลฯ เปลี่ยนแปลง และการเปลี่ยนแปลงของกิจกรรมทางการเงินเหล่านี้จะส่งผลกระทบต่ออีกภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงอีก เช่น ทำให้ผลิตภัณฑ์ประชาชาติ การลงทุน การจ้างงาน ฯลฯ เปลี่ยนแปลง (Dauten, 1961) ดังนั้น การทราบลักษณะและระยะของวัฏจักรธุรกิจที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจในขณะใดขณะหนึ่งจะสามารถคาดคะเนพฤติกรรมของกิจกรรมทางการเงินและกิจกรรมทางเศรษฐกิจในภาคเศรษฐกิจที่แท้จริงในอนาคตได้

วัตถุประสงค์ของการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จึงมุ่งที่จะนำข้อมูลในประเทศไทย มาทำการวิเคราะห์ว่าการเกิดวัฏจักรธุรกิจขึ้นภายในระบบเศรษฐกิจ มีผลกระทบต่อกิจกรรมทางการเงินอะไรบ้าง ในลักษณะอย่างไรและในขนาดเท่าใด ซึ่งผลของการศึกษานี้จะเป็นแนวทางหนึ่งซึ่งผู้ที่มีหน้าที่เกี่ยวข้องจะนำไปประกอบการตัดสินใจ

สนใจในการใช้นโยบายอย่างใดอย่างหนึ่ง เพื่อเปลี่ยนแปลงระยะของวัฏจักรธุรกิจอันจะเป็นผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงกิจกรรมทางการเงินตามที่ต้องการตามมา ซึ่งผลของการเปลี่ยนแปลงกิจกรรมทางการเงินนี้อาจกระทบต่อเป้าหมายทางเศรษฐกิจบางประการที่วางไว้ก็ได้

การตรวจเอกสาร

โครงสร้างทางทฤษฎี

แนวความคิดที่เกี่ยวกับมูลเหตุของการเกิดวัฏจักรธุรกิจ และผลกระทบของวัฏจักรธุรกิจที่มีต่อตัวแปรในระบบเศรษฐกิจ รวมทั้งตัวแปรทางการเงิน ได้มีทฤษฎีหลายทฤษฎีอธิบายไว้ ดังนี้

ผลการเปลี่ยนแปลงการลงทุนที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ

Chumpeter's Theory of Innovation (Estey, 1956) : เป็นแนวความคิดที่แสดงให้เห็นว่า การค้นพบเทคโนโลยีใหม่จะเป็นต้นเหตุให้เกิดการลงทุนเพื่อผลิตสินค้าเพิ่มขึ้น และผลแห่งการลงทุนที่เพิ่มขึ้นนี้เองทำให้ระบบเศรษฐกิจขยายตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว ตัวแปรต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจทั้งภาคเศรษฐกิจที่แท้จริง เช่น การบริโภค ระดับราคาสินค้า คุณภาพการเงิน ฯลฯ และภาคการเงิน เช่น อัตราดอกเบี้ย สินเชื่อ ปริมาณเงิน ราคากู้ ฯลฯ จะเปลี่ยนแปลงไปด้วย เมื่อการขยายตัวสูงขึ้นจนถึงที่สุด ภาวะการชะงักงันจะตามมา เนื่องจากการลงทุนการผลิตสูงขึ้น แต่การบริโภคอ้อมตัว ระดับราคาสินค้าสูงขึ้นไม่ทันกับต้นทุน จึงเกิดการขาดทุนขึ้น ในที่สุดการลงทุนก็จะลดลง และระบบเศรษฐกิจก็จะเกิดการหดตัว ซึ่งเป็นปรากฏการณ์ของวัฏจักรธุรกิจ ฉะนั้นการลงทุนระบบเศรษฐกิจจึงถือได้ว่าเป็นตัวแปรวัฏจักรธุรกิจที่สำคัญที่จะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจได้

The Multiplier-Accelerator Interaction

(Bratt, 1953) : เป็นแนวคิดที่พุ่งเป้าไปที่การลงทุนเช่นกัน โดยการลงทุนที่เพิ่มขึ้นในระบบเศรษฐกิจจะด้วยสาเหตุใดก็ตาม การทำงานร่วมกันของตัวเร่งและตัวทวีจะผลักดันให้เกิดการขยายตัวในระบบเศรษฐกิจอย่างรุนแรง ถ้าไม่มีการจำกัดใด ๆ และในท้ายที่สุดการตกต่ำก็จะตามมาด้วยเหตุผลเช่นเดียวกับทฤษฎีของ Chumpeter

The Monetary Overinvestment Theory

(Bratt, 1953) : เน้นความสำคัญของการลงทุนทางการเงินอันเป็นผลมาจากการขยายเครดิตของธนาคารพาณิชย์ การลงทุนที่แท้จริงในระบบเศรษฐกิจจึงเกิดขึ้นตามมา การลงทุนที่เพิ่มขึ้นนี้เองเป็นสาเหตุที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจ ดังเช่นทฤษฎีที่กล่าวมาแล้ว และผลแห่งการขยายตัวอย่างมากของระบบเศรษฐกิจเป็นผลให้เกิดการขาดแคลนเครดิตของธนาคารพาณิชย์ การลงทุนจึงต้องลดลง ระบบเศรษฐกิจก็จะเกิดการหดตัว ปรากฏการณ์ของวัฏจักรธุรกิจจึงเกิดขึ้นด้วยเหตุผลดังกล่าว

ผลของการเปลี่ยนค่าใช้จ่ายรวมที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ

Spiethoff Theory (Estey, 1956) : ชี้ให้เห็นความสำคัญทางการเมืองหรือบทบาทของรัฐบาลซึ่งพยายามจะใช้นโยบายการเงินและการคลังให้กระทบต่อค่าใช้จ่ายรวมในระบบเศรษฐกิจ และอาจเป็นไปได้ที่นโยบายนี้พลาดเป้าหมายและเกิดการขาดเสถียรภาพในระบบเศรษฐกิจขึ้น นั่นก็คือ การเกิดวัฏจักรธุรกิจ ฉะนั้น ความพยายามที่จะเปลี่ยนแปลงค่าใช้จ่ายรวมในระบบเศรษฐกิจซึ่งเป็นต้นเหตุของวัฏจักรธุรกิจหรือต้นทุนของการเปลี่ยนแปลงตัวแปรต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจได้

ผลของการสะสมทุนที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ

Cassel's Overinvestment Theory (Estey, 1956) : มีแนวคิดคล้ายกับ Chumpeter ที่ว่าการค้นพบสิ่งใหม่ ทั้งเทคโนโลยีและทรัพยากรธรรมชาติทำให้นักธุรกิจคาดคะเนว่าเศรษฐกิจจำเป็นต้องใช้ทุนคงที่ประเภทเครื่องจักรเครื่องมือเพิ่มขึ้น จึงทำการสะสมทุนเพิ่มขึ้น ผลของการสะสมทุนนี้จึงทำให้ระบบเศรษฐกิจขยายตัวแต่การคาดคะเนของนักธุรกิจมักจะสูงกว่าความเป็นจริง คือมีการสะสมทุนมากเกินไปจนจำเป็น จึงประสบการขาดทุน ภาวะการขยายตัวของธุรกิจก็ยุติลง ระบบเศรษฐกิจจึงลดตัวลงเรื่อย ๆ ปรากฏการณ์ของวัฏจักรธุรกิจจึงเกิดขึ้นจากพฤติกรรมของการสะสมทุนดังกล่าว และอาจส่งผลต่อตัวแปรต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจได้เช่นกัน

วิธีดำเนินการวิจัย

ใช้วิธีการทางสถิติด้วยรูปสมการสหสัมพันธ์ถดถอยเชิงซ้อน (multiple linear regression) ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างวัฏจักรธุรกิจและกิจกรรมทางการเงินในระบบเศรษฐกิจ ทั้งนี้โดยกำหนดให้

1. ตัวแปรชี้ระยะของวัฏจักรธุรกิจซึ่งมีระยะที่สำคัญ 2 ระยะคือ ระยะตกต่ำ (depression phase) และระยะรุ่งเรือง (prosperity phase) ได้แก่ ผลกระทบมวลรวมที่แท้จริง ซึ่งเป็นตัวแปรทางด้านอุปทานในระบบเศรษฐกิจและ การลงทุนเบื้องต้น ค่าใช้จ่ายรวมที่แท้จริงรวมทั้งการสะสมทุนที่แท้จริงเป็นตัวแปรชี้ระยะของวัฏจักรธุรกิจทางด้านอุปสงค์รวมในระบบเศรษฐกิจ โดยมูลค่าของตัวแปรเหล่านี้จะแสดงระยะต่าง ๆ ของวัฏจักรธุรกิจ กล่าวคือ ถ้าตัวแปรเหล่านี้มีค่าสูง แสดงว่าวัฏจักรธุรกิจอยู่ในระยะรุ่งเรือง แต่ถ้าตัวแปรเหล่านี้มีค่าต่ำก็แสดงว่าวัฏจักรธุรกิจอยู่ในระยะตกต่ำ

2. กิจกรรมทางการเงินในระบบเศรษฐกิจ ในที่นี้กำหนดให้เป็นดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย

เบี้ย ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณสินเชื่อในสถาบันการเงิน ดุลการชำระเงินของประเทศ และดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทั้งนี้ การกำหนดให้ตัวแปรต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้นเป็นตัวแปรชี้วัฏจักรธุรกิจและกิจกรรมทางการเงินก็โดยอาศัยแนวคิดจากทฤษฎีวัฏจักรธุรกิจหลายทฤษฎีดังกล่าวข้างต้น

สำหรับข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นข้อมูลทุติยภูมิตามเวลา (time series data) จำนวน 18 ปี คือตั้งแต่ปี พ.ศ. 2508 – 2525 ซึ่งรวบรวมจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง คือฝ่ายวิชาการ ธนาคารแห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลของการวิจัย

ผลการศึกษาปรากฏว่า ตัวแปรชี้ระยะวัฏจักรธุรกิจที่มีอิทธิพลต่อกิจกรรมทางการเงินคือ ตัวแปรทางด้านอุปสงค์รวมในระบบเศรษฐกิจ อันได้แก่การลงทุนเบื้องต้น ค่าใช้จ่ายรวมที่แท้จริง และการสะสมทุนที่แท้จริงภายในประเทศ โดยการลงทุนเบื้องต้นเป็นตัวแปรที่กำหนดดัชนีราคาผู้บริโภค (1) กำหนดอัตราดอกเบี้ย (2) กำหนดปริมาณสินเชื่อในสถาบันการเงิน (3) และกำหนดดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (4) ซึ่งลักษณะของการกำหนดจะเป็นรูปแบบเดียวกันหมด คือ เมื่อการลงทุนเบื้องต้นเปลี่ยนแปลงไปจะทำให้กิจกรรมทางการเงินดังกล่าวเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับการลงทุน ค่าใช้จ่ายรวมในระบบเศรษฐกิจกำหนดดุลการชำระเงินของประเทศ โดยแสดงลักษณะการกำหนดหรือความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม (5) และตัวแปรชี้วัฏจักรเศรษฐกิจอีกตัวแปรหนึ่ง คือ การสะสมทุนที่แท้จริงภายในประเทศมีอิทธิพลโดยกำหนดปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจในปัดไปในทิศทางตรงกันข้าม (6) ทั้งนี้ผลการศึกษาปรากฏดังรูปสมการต่อไปนี้

$$\begin{aligned}
 (1) \text{ CPI} &= 49.6899 + 0.0005 \text{ GDI}^* + 0.0008 \text{ B/P}^{**} \\
 &\quad (1.7034) \quad (3.4087) \\
 &\quad + 0.0001 \text{ Cr} - 0.9513 \text{ i} + 0.0001 \text{ MSt} + 1 \\
 &\quad (1.0444) \quad (-0.7600) \quad (0.5972) \\
 \text{F - test} &= 392.3444 \quad R^2 = 0.9939 \\
 \text{S.E.} &= 3.7645 \quad \text{D.W.} = 2.3750 \\
 (2) \text{ i} &= 84.0377 + 0.0021 \text{ GDI}^{**} - 4.8222 \text{ CPI} \\
 &\quad (5.1146) \quad (-0.7595) \\
 &\quad + 0.0008 \text{ B/P} - 0.0004 \text{ MS}^{**} \text{ t} + 1 - 0.0003 \text{ Cr}^{**} \\
 &\quad (1.1364) \quad (-3.3877) \quad (-3.2604) \\
 \text{F - test} &= 26.1992 \quad R^2 = 0.9161 \\
 \text{S.E.} &= 8.6934 \quad \text{D.W.} = 1.3400 \\
 (3) \text{ Cr} &= 20384.0911 + 1587.8949 \text{ CPI} - 1.4944 \text{ MS}^{**} \text{ t} + 1 \\
 &\quad (1.0448) \quad (-16.7067) \\
 &\quad + 4.4446 \text{ GDI}^{**} - 16738.8082 \text{ i}^{**} + 0.7196 \text{ B/P} \\
 &\quad (3.6686) \quad (-3.2604) \quad (0.4020) \\
 \text{F - test} &= 378.0330 \quad R^2 = 0.9937 \\
 \text{S.E.} &= 21232.3570 \quad \text{D.W.} = 1.4170 \\
 (4) \text{ Ps} &= 484.9091 - 0.0050 \text{ MS}^{**} \text{ t} + 1 + 0.0054 \text{ GDI}^{**} \\
 &\quad (-3.1021) \quad (3.1157) \\
 &\quad - 27.2461 \text{ i}^* \\
 &\quad (-2.1064) \\
 \text{F - test} &= 3.3575 \quad R^2 = 0.7705 \\
 \text{S.E.} &= 46.5733 \quad \text{D.W.} = 2.9530 \\
 (5) \text{ B/P} &= 3394.3403 - 1307.5727 \text{ i}^* + 493.5613 \text{ CPI}^{**} \\
 &\quad (2.1225) \quad (2.5635) \\
 &\quad - 7.5611 \text{ RDagg}^* - 0.0412 \text{ Cr}^* - 0.0405 \text{ MSt} + 1 \\
 &\quad (-2.1886) \quad (-2.1886) \quad (-0.8429) \\
 \text{F - test} &= 4.4360 \quad R^2 = 0.6489 \\
 \text{S.E.} &= 3587.7806 \quad \text{D.W.} = 2.8430 \\
 (6) \text{ MSt} + 1 &= 240086.7045 + 157.7098 \text{ RFCF}^* - 0.6662 \text{ Cr}^{**} \\
 &\quad (2.4615) \quad (-12.9858) \\
 &\quad + 3907.2973 \text{ CPI}^{**} - 0.3543 \text{ B/P} + 110.8764 \text{ i} \\
 &\quad (6.3852) \quad (-0.2271) \quad (0.0312) \\
 \text{F - test} &= 116.4502 \quad R^2 = 0.9798 \\
 \text{S.E.} &= 18799.6060 \quad \text{D.W.} = 1.7720
 \end{aligned}$$

เมื่อ CPI	=	ดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภค
GDI	=	การลงทุนเบื้องต้นภายในประเทศ
B/P	=	ดุลการชำระเงินของประเทศ
Cr	=	ปริมาณสินเชื่อในสถาบันการเงิน
i	=	อัตราดอกเบี้ยกู้ยืมระหว่างธนาคาร
MSt + 1	=	ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจในปีถัดไปอันประกอบด้วย ธนบัตร เหรียญกษาปณ์ และเงินฝากกระแสรายวันในธนาคารพาณิชย์
Ps	=	ดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
RDagg	=	ค่าใช้จ่ายรวมที่แท้จริงในประเทศ
RFCF	=	การสะสมทุนที่แท้จริงในประเทศ
**	=	ระดับความเชื่อมั่น 99%
*	=	ระดับความเชื่อมั่น 95%

วิจารณ์

ผลการศึกษาได้แสดงให้เห็นว่า การเกิดวัฏจักรธุรกิจจะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในกิจกรรมทางการเงินหลายประเภท ทั้งนี้ก็เนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของวัฏจักรธุรกิจอันมีตัวแปรสำคัญเป็นตัวชี้ถึงการเปลี่ยนแปลง ไม่ว่าจะเป็นการขยายตัวหรือหดตัว จะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางการเงินหลายกิจกรรม

เช่นในกรณีของการเปลี่ยนแปลงการลงทุนเบื้องต้น ซึ่งเป็นตัวแปรชี้การเปลี่ยนแปลงของวัฏจักรธุรกิจ จะส่งผลกระทบต่อกระเทือนต่อดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย ปริมาณสินเชื่อในสถาบันการเงินและดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดังปรากฏในสมการ (1), (2), (3) และ (4) ตามลำดับนั้น ก็ด้วยเหตุผลที่ว่า เมื่อใดก็ตามที่การลงทุนเบื้องต้นเพิ่มขึ้นย่อมกระทบต่อกิจกรรมที่เกี่ยวข้อง นั่นคือ ความต้องการวัตถุดิบและแรงงานซึ่งเป็นปัจจัยการผลิตสำหรับสินค้าประเภททุนจะเพิ่มขึ้นจึงต้องไปดึงปัจจัยการผลิตดังกล่าวมาจากการผลิตสินค้าเพื่อการบริโภค จนเกิดการขาดแคลน ราคาปัจจัยการผลิตจะสูงขึ้น ส่วนราคาสินค้าเพื่อการบริโภคก็สูงขึ้นด้วยเนื่องจากการขาดแคลนปัจจัย และต้นทุนก็จะสูงขึ้น ขณะเดียวกัน ผู้ใช้แรงงาน

จะมีรายได้เพิ่มขึ้น ความต้องการบริโภคจึงเพิ่มขึ้น จึงยังทำให้ระดับราคาสินค้าเพื่อการบริโภคสูงขึ้นไปอีก และในที่สุดระดับราคาสินค้าทั่วไปจะสูงขึ้น (Bratt, 1953) นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของการลงทุนเบื้องต้นยังส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น (Estey, 1956) ทั้งนี้เพราะการลงทุนเพิ่มขึ้นย่อมหมายถึงความต้องการเงินทุนเพิ่มขึ้นนั่นเอง อัตราดอกเบี้ยจึงเพิ่มขึ้นด้วยเหตุผลดังกล่าวนี้ และการลงทุนเบื้องต้นที่เพิ่มขึ้นนี้ ยังก่อให้เกิดความต้องการสินเชื่อในสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นอีกด้วย ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นดังกล่าวแล้ว สถาบันการเงินจึงยินดีให้กู้เพิ่มขึ้น ปริมาณสินเชื่อในสถาบันการเงินจึงเพิ่มขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของการลงทุนเบื้องต้น สำหรับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งมีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกับการลงทุนเบื้องต้น ก็เนื่องจากว่า วิธีกู้ยืมเงินทุนในตลาดการเงินสมัยใหม่มักกระทำผ่านทางหลักทรัพย์ โดยผู้กู้ยืมจะออกหลักทรัพย์เช่นหุ้นทุน ฯลฯ จำหน่ายให้แก่ผู้ให้กู้ยืมหรือที่เรียกว่าผู้ลงทุนทางการเงิน ดังนั้น เมื่อมีการลงทุนเบื้องต้นเพิ่มขึ้นในระบบเศรษฐกิจย่อมแสดงว่า มีผู้ยินดีจะให้กู้ยืมเงินทุนเพิ่มมากขึ้น หรือนัยหนึ่งก็คือ ปริมาณความต้องการซื้อหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นจนเป็นผลให้ราคา

หลักทรัพย์โดยเฉพาะในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดสำคัญในการจำหน่ายหุ้นสูงขึ้น

ค่าใช้จ่ายรวมในระบบเศรษฐกิจเป็นตัวแปรทางด้านอุปสงค์รวมอีกตัวแปรหนึ่ง ซึ่งแสดงระยะของวัฏจักรธุรกิจ และเมื่อตัวแปรนี้เปลี่ยนแปลงไป จะก่อให้เกิดผลกระทบต่อผลการชำระหนี้เงินของประเทศ ดังปรากฏในสมการที่ (5) โดยแสดงให้เห็นว่า ถ้าค่าใช้จ่ายรวมสูงขึ้น ผลการชำระหนี้เงินจะลดลง (โดยค่าบวกของผลการชำระหนี้เงินจะลดลง) ทั้งนี้ก็เนื่องมาจากเหตุผลที่ว่า การใช้จ่ายรวมในระบบเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นนั้น จะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนหนึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการในประเทศ แต่อีกส่วนหนึ่งจะเป็นค่าใช้จ่ายที่จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการนอกประเทศ ด้วยเหตุนี้จึงเป็นผลให้ผลการชำระหนี้เงินของประเทศลดลง ในขณะที่ค่าใช้จ่ายรวมในระบบเศรษฐกิจสูงขึ้น นอกจากนี้ การสะสมทุนที่แท้จริงภายในประเทศซึ่งเป็นตัวแปรที่ชี้ระยะของวัฏจักรธุรกิจอีกตัวแปรหนึ่ง ยังแสดงให้เห็นว่าการเกิดวัฏจักรธุรกิจส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางการเงิน โดยการเปลี่ยนแปลงของการสะสมทุนที่แท้จริงในระบบเศรษฐกิจ จะทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจในปัดไปสูงขึ้น (Mitchell, 1977) ทั้งนี้ก็เนื่องมาจากเหตุผลที่ว่า การสะสมทุนเป็นการเพิ่มของปริมาณเครื่องจักรเครื่องมือ และสิ่งก่อสร้างต่าง ๆ เพื่อการผลิตสินค้าและบริการขึ้นในเศรษฐกิจ เมื่อมีการสะสมทุนสูงขึ้น ก็หมายถึงการมีกิจกรรมในทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นทั้งการผลิตและการบริโภค ดังนั้นปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจในรอบถัดไปจะเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับกิจกรรมต่าง ๆ ที่มีการขยายตัวไปตามการเพิ่มขึ้นของการสะสมทุน

สรุปและเสนอแนะ

ตัวแปรชี้ระยะของวัฏจักรธุรกิจได้แสดงให้เห็นว่า การเกิดวัฏจักรธุรกิจขึ้นในประเทศไทย จะก่อให้เกิดผลกระทบต่อกิจกรรมทางการเงินในระบบเศรษฐกิจ

หลายประเภท โดยตัวแปรชี้วัฏจักรธุรกิจที่สำคัญ คือ การลงทุนเบื้องต้นภายในประเทศ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า เมื่อตัวแปรนี้เปลี่ยนแปลงไปจะทำให้กิจกรรมทางการเงินอันได้แก่ ดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย ปริมาณสินเชื่อในสถาบันการเงิน และดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปลี่ยนแปลงไปในทางเดียวกัน นั่นหมายความว่า กิจกรรมทางการเงินเหล่านี้เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับระยะของวัฏจักรธุรกิจ ตัวแปรที่ชี้วัฏจักรธุรกิจอีกตัวแปรหนึ่ง คือ ค่าใช้จ่ายรวมในระบบเศรษฐกิจ ตัวแปรนี้ชี้ให้เห็นว่าระยะวัฏจักรธุรกิจจะส่งผลกระทบต่อผลการชำระหนี้เงินภายในประเทศในทิศทางตรงกันข้าม และตัวแปรชี้วัฏจักรธุรกิจสุดท้ายคือ การสะสมทุนที่แท้จริงภายในประเทศ ซึ่งแสดงให้เห็นเช่นกันว่า เมื่อมีการเกิดวัฏจักรในระยะใดก็ตาม ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจในปัดต่อไปจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับระยะของวัฏจักรธุรกิจ ฉะนั้น ผลการศึกษานี้อาจใช้เป็นแนวทางในการควบคุมสถานการณ์ทางด้านเศรษฐกิจให้เป็นไปตามความต้องการได้ โดยผู้ที่มีหน้าที่เกี่ยวข้องต้องพยายามควบคุมกิจกรรมทางการเงินให้อยู่ในทิศทางที่จะเอื้ออำนวยต่อสถานะทางเศรษฐกิจตามเป้าหมาย ซึ่งวิธีหนึ่งที่จะทำได้ก็คือการใช้นโยบายที่กระทำผ่านทางตัวแปรชี้วัฏจักรดังกล่าวเหล่านั้น

เอกสารอ้างอิง

- Bratt, E.C. 1953. *Business Cycle and Forecasting*. Illinois : Richard D. Irwin, Inc. 616 p.
- Dauten, C.A. 1961. *Business Cycle and Forecasting*. Ohio : South-Western Publishing Company. 566 p.
- Estey, J.A. 1956. *Business Cycle*. New Jersey : Prentice-Hall Inc. 497 p.
- Mitchell, W.C. 1977. *The Business Cycle is alive and well, Reading in Economics 77/78*. Connecticut : The Dushkin Publishing Group Inc. pp. 80 - 81.