

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

สรุป

นับตั้งแต่ประเทศไทยได้ประสบกับปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่ผ่านมา ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงิน (Basket System) ที่ประเทศไทยได้ใช้ปฏิบัติมาเป็นเวลานานนับ 40 ปี เปลี่ยนเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ (Managed Floating Exchange Rate System) ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2540 นับว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงครั้งยิ่งใหญ่ของประเทศไทย และได้หันมาปรับเปลี่ยนกรอบและแนวทางการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศ จากการกำหนดเป้าหมายปริมาณเงินมาเป็นการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อแทนด้วย โดยเริ่มประกาศใช้เป้าหมายเงินเฟ้ออย่างเป็นทางการ ตั้งแต่วันที่ 23 พฤษภาคม 2543 เป็นต้นมา ดังนั้น การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อและระดับผลผลิต ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการในครั้งนี้ นั้น ก็ย่อมเป็นแนวทางหนึ่งที่จะช่วยให้การดำเนินนโยบายทางการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดกับประเทศต่อไป

โดยในการศึกษาวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้ได้กำหนดวัตถุประสงค์ของการศึกษาไว้เพียงประการเดียว คือ เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อ และระดับผลผลิตด้วยแบบจำลองอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ ซึ่งใช้ข้อมูลที่ครอบคลุมช่วงเวลาที่ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบตะกร้าเงิน และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ

จากการศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลาเป็นรายไตรมาส ระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2536 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2547 รวม 48 ไตรมาส โดยอาศัยแบบจำลองพื้นฐานเศรษฐกิจมหภาคของ Mundell-Fleming Model ของระบบเศรษฐกิจแบบเปิด ในการสร้างสมการต่าง ๆ ของแบบจำลองที่จะใช้ในการศึกษา ซึ่งประกอบด้วยสมการอัตราเงินเฟ้อ และสมการระดับผลผลิต แล้วนำสมการที่ได้มาทำการคาดประมาณโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดธรรมดา (Ordinary Least Square : OLS) เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต่าง ๆ ที่จะทำการศึกษา

นอกจากนี้แล้วยังนำตัวแปรในสมการอัตราเงินเฟ้อ และสมการระดับผลผลิตของแบบจำลองที่ได้มา มาทำการทดสอบการกระจายความล่าช้า (Lag) ของตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราการเติบโตของปริมาณเงินตามความหมายแคบ อัตราการเติบโตของปริมาณเงินตามความหมายกว้าง การใช้จ่ายของภาครัฐ และดุลการชำระเงินที่มีต่ออัตราเงินเฟ้อ และทดสอบการกระจายความล่าช้า (Lag) ของตัวแปรการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่แท้จริงตามความหมายแคบ การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่แท้จริงตามความหมายกว้าง การใช้จ่ายของภาครัฐที่แท้จริง และดุลการชำระเงิน ที่มีต่อระดับผลผลิต พร้อมทั้งได้เพิ่มตัวแปรนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อศึกษาผลของนโยบายปฏิรูประบบอัตราแลกเปลี่ยน เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ ซึ่งเริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 ไตรมาสที่ 3

จากการคาดประมาณสมการในแบบจำลองทั้งสิ้น 4 สมการ ได้แก่ สมการอัตราเงินเฟ้อ 2 สมการ และสมการระดับผลผลิต 2 สมการ ของระบบเศรษฐกิจแบบเปิดของประเทศไทยนั้น พบว่า ผลการคาดประมาณค่าสัมประสิทธิ์และค่าสถิติต่างๆ ของแบบจำลอง ได้แก่ ค่า R-Square, Adjusted R-Square, T-Statistic, F-Statistic และ Durbin-Watson (D.W.) อยู่ในเกณฑ์ที่ดีและมีความเหมาะสม ตลอดจนทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเป็นไปตามทฤษฎี

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินเฟ้อของประเทศ (สมการที่ 4.1) จะต้องใช้ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราการเติบโตของปริมาณเงินตามความหมายแคบ การใช้จ่ายของภาครัฐ และดุลการชำระเงินในอดีตย้อนหลังไป 9 ไตรมาส และอัตราเงินเฟ้อของประเทศ (สมการที่ 4.2) จะต้องใช้ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราการเติบโตของปริมาณเงินตามความหมายกว้าง การใช้จ่ายของภาครัฐ และดุลการชำระเงินในอดีตย้อนหลังไป 9 ไตรมาส เช่นกัน จึงจะได้ค่าความผิดพลาดน้อยที่สุด ในการอธิบายอัตราเงินเฟ้อ ณ เวลาปัจจุบัน ซึ่งผลการคาดประมาณ พบว่า อัตราการเติบโตของปริมาณเงินตามความหมายแคบ และอัตราการเติบโตของปริมาณเงินตามความหมายกว้าง มีอิทธิพลต่ออัตราเงินเฟ้อของประเทศมากที่สุด รองลงมา ได้แก่ การใช้จ่ายของภาครัฐ ดุลการชำระเงิน และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ตามลำดับ

สำหรับระดับผลผลิตของประเทศ (สมการที่ 4.3) จะต้องใช้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่แท้จริงตามความหมายแคบ การใช้จ่ายของภาครัฐที่แท้จริง และดุลการชำระเงินในอดีตย้อนหลังไป 10 ไตรมาส และ (สมการที่ 4.4) จะต้องใช้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่แท้จริงตามความหมายกว้าง การใช้จ่ายของภาครัฐที่แท้จริง และดุลการชำระเงิน ในอดีตย้อนหลังไป 7 ไตรมาส จึงจะได้ค่าความผิดพลาดน้อยที่สุด ในการอธิบายระดับผลผลิต ณ เวลา

ปัจจุบัน ซึ่งผลการคาดประมาณ พบว่า การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่แท้จริงตามความหมายแคบ การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่แท้จริงตามความหมายกว้าง มีอิทธิพลต่อระดับผลผลิตของประเทศมากที่สุด รองลงมา ได้แก่ การใช้จ่ายของภาครัฐที่แท้จริง และดุลการชำระเงินตามลำดับ

นอกจากนี้ยังพบว่า การเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบตะกร้าเงิน มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ มีผลกระทบทำให้อัตราเงินเฟ้อและระดับผลผลิตเพิ่มสูงขึ้น

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาวิทยานิพนธ์ในครั้งนี้สามารถแบ่งออกเป็น 2 หัวข้อ คือ ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้ และข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารoundต่อไป ดังต่อไปนี้

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้

จากการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อและระดับผลผลิตภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการในครั้งนี้ มีข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่เป็นประโยชน์ต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินการคลังและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของไทย ดังนี้

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินเฟ้อของประเทศ ได้รับอิทธิพลมาจากอัตราการเติบโตของปริมาณเงินตามความหมายแคบ และอัตราการเติบโตของปริมาณเงินตามความหมายกว้างเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งจะเห็นได้ว่าการใช้นโยบายการเงินมีประสิทธิผลมากกว่านโยบายการคลัง ส่วนระดับผลผลิตของประเทศ ได้รับอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่แท้จริงตามความหมายแคบ การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่แท้จริงตามความหมายกว้าง และการใช้จ่ายของภาครัฐที่แท้จริงเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งจะเห็นได้ว่าการใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังมีประสิทธิผลทั้งคู่ นอกจากนี้ยังพบว่า การเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบทำให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น แต่ให้ผลกระทบไม่แน่นอนต่อระดับผลผลิต

สำหรับผู้กำหนดนโยบาย อัตราเงินเฟ้อและระดับผลผลิต ต่างก็เป็นเป้าหมายขั้นสุดท้ายของนโยบายการเงิน ต้องมีการชั่งน้ำหนักถึงผลดีผลเสียระหว่างตัวแปรแต่ละตัวที่อาจเกิดขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการแลกได้แลกเสีย (Trade off) ระหว่างอัตราเงินเฟ้อและการเจริญเติบโตของระดับผลผลิต เพราะนโยบายการเงินแบบกำหนดเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อนี้นี้มีแนวความคิดเบื้องต้นว่า เสถียรภาพของระดับราคาเพื่อการพัฒนาที่ยั่งยืน โดยเชื่อว่าการกำหนดอัตราเงินเฟ้อไว้ ณ ระดับต่ำ เช่น ร้อยละ 0-3.5 จะไม่เป็นอุปสรรคต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจแต่อย่างใด กลับจะช่วยเสริมสร้างเสถียรภาพของระดับราคาเพื่อการเจริญเติบโตในระยะยาวต่อไป แต่ในความเป็นจริงแล้ว นั้นตัวแปรทั้งสองตัวนี้มีความสัมพันธ์ในลักษณะที่ไม่ชัดเจน (Ambiguous Relation) กล่าวคือ เป้าหมายเสถียรภาพของราคากับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอาจจะมีลักษณะส่งเสริมกัน หรือ ขัดแย้งกันก็อาจเป็นไปได้

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ ไม่ได้พิจารณาถึงส่วนประกอบของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อาทิเช่น การบริโภค การลงทุน การส่งออก และการนำเข้า ซึ่งตัวแปรเหล่านี้มีส่วนกำหนดผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่ใช้ในการประมาณค่า เพื่อให้ค่าสถิติต่าง ๆ มีความน่าเชื่อถือ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไป หากต้องใช้ข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศแล้ว ควรพิจารณาส่วนประกอบของตัวแปรนี้ด้วย

2. ในการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อและระดับผลผลิต ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ ได้สร้างแบบจำลองของระบบเศรษฐกิจมหภาค ซึ่งเป็นส่วนของตลาดผลผลิต ตลาดเงิน และดุลการชำระเงิน เท่านั้น ไม่ได้นำตลาดแรงงานมาพิจารณาด้วย จึงทำให้ขาดการมองภาพในแง่อุปทานรวมของระบบเศรษฐกิจไปได้

3. ในการศึกษาครั้งนี้ มีข้อจำกัดในส่วนของการกำหนดสมมติฐานที่ว่า ผลของตัวแปรอิสระในสมการระดับผลผลิตและสมการอัตราเงินเฟ้อมีลักษณะการกระจายแบบ Almon Polynomial Lag Procedure ซึ่งเป็นลักษณะบังคับผลของตัวแปรที่อาจจะไม่สอดคล้องกับความเป็นจริงได้ ซึ่งยังมีส่วนของการกระจายแบบอื่น ๆ ที่ยังไม่ได้ให้ความสนใจ เช่น Koyck Geometric Lag Procedure ซึ่งสามารถนำมาประยุกต์ใช้กับการศึกษาในครั้งต่อไป