

บทคัดย่อ

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ : การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยกับอัตราเงินเฟ้อ
ในประเทศไทยตาม Fisher Hypothesis

ชื่อผู้เขียน : นายสมัชชา โยชน์ชัยสาร

ชื่อปริญญา : เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา : 2544

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ :

- | | |
|--------------------------------------|---------------|
| 1. รองศาสตราจารย์ ดร.เกษร หอมขจร | ประธานกรรมการ |
| 2. รองศาสตราจารย์ ดร.รวงทอง ชัยประสพ | |
| 3. รองศาสตราจารย์ วิรัช ธเนศวร | |

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับอัตราเงินเฟ้อภาคการณตามกรอบสมมติฐานของ Fisher ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว โดยใช้เทคนิค Co-integration และ Error Correction Model มาวิเคราะห์ อัตราดอกเบี้ยที่ใช้ศึกษาประกอบด้วย อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Lending Rate – INT_t) อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืน (Repurchase Rate – IRP_t) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (MLR – IMLR_t) อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (Bank Rate – IBR_t) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ (Saving Deposits – ISD_t) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3-6 เดือน (Time Deposits 3-6 months – ITD_t) ช่วงการศึกษาอยู่ระหว่างเดือนพฤษภาคม 2535 ถึงเดือนธันวาคม 2543 โดยทำการแบ่งช่วงศึกษาออกตามระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ คือ ช่วงการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ Basket of Currencies (เดือนพฤษภาคม 2535 ถึงเดือนมิถุนายน 2540) และช่วงการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ Managed Float (เดือนกรกฎาคม 2540 ถึงเดือนธันวาคม 2543)

ผลการศึกษาพบว่า ในช่วงการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ Basket of Currencies มีอัตราดอกเบี้ย 3 ประเภท ที่มีความสัมพันธ์เชิงคู่ระยะยาวกับอัตรา

เงินเพื่อการค้าการณ คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคาร อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตร และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำอายุ 3-6 เดือน ส่วนในช่วงการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ Managed Float มีเพียงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เท่านั้นที่ไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวกับอัตราเงินเพื่อการค้าการณ แสดงว่าเมื่อเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว กลไกราคาสามารถทำงานได้ดีขึ้นส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยให้เคลื่อนไหวไปด้วยกันได้เป็นอย่างดี โดยการทดสอบความสัมพันธ์ดังกล่าวตามสมมติฐานของ Fisher ปรากฏว่า ในช่วงการใช้ระบบ Basket of Currencies อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรเท่านั้นที่มี Fisher Effect ส่วนในช่วงการใช้ระบบ Managed Float อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานเท่านั้นที่มี Fisher Effect แต่เมื่อทำการตัดแบ่งช่วงศึกษาออกวิเคราะห์แล้วยังพบว่า ในช่วงการใช้ระบบ Managed Float อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรก็มีความสัมพันธ์แบบ Fisher Effect ด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับอัตราเงินเพื่อการค้าการณในประเทศไทยโดยส่วนใหญ่แล้วอาจสรุปได้ว่า มีลักษณะเป็น Partial Fisher Effect มากกว่า

สำหรับการทดสอบแบบจำลองการปรับตัวระยะสั้นของอัตราดอกเบี้ยประเภทต่าง ๆ ปรากฏว่า ในช่วงการใช้ระบบ Basket of Currencies การเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเพื่อการค้าการณไม่มีผลมากนัก แต่ในช่วงการใช้ระบบ Managed Float การเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเพื่อการค้าการณมีผลอย่างยิ่งต่อการปรับตัวในระยะสั้นของอัตราดอกเบี้ยประเภทต่าง ๆ ซึ่งโดยนัยของนโยบายแล้วพบว่า อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรเป็นช่องทางที่มีประสิทธิภาพในการส่งทอดผลของการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเพื่อรักษาเสถียรภาพของระดับราคา

ABSTRACT

Thesis Title : An Analysis of the Relationship between Interest Rate and
Inflation in Thailand : A Case Study of Fisher Effect

Student's Name : Mr. Samatcha Yohtchaisarn

Degree Sought : Master of Economics

Academic Year : 2001

Advisory Committee :

- | | |
|---|-------------|
| 1. Assoc. Prof. Dr. Kasorn Homkachorn | Chairperson |
| 2. Assoc. Prof. Dr. Ruangthong Chaiprasop | |
| 3. Assoc. Prof. Virach Tanasuan | |

The purpose of this thesis is to investigate the relationship between interest rates and inflation in Thailand according to the Fisher Effect hypothesis. By using Co-integration technique, this study has tested the long-run relationship between various interest rates and the expected inflation rate. As for the short-run analysis, Error Correction Model (ECM) has been used. Interest rates in this study consist of interbank lending rate (INT_t), repurchase rate (IRP_t), MLR ($IMLR_t$), bank rate (IBR_t), saving deposit rate (ISD_t) and time deposit 3-6 months (ITD_t). The analysis is divided into two different regimes, the Basket of Currencies regime (May 1992 to June 1997) and the Managed Float regime (July 1997 to December 2000).

In the Basket of Currencies period, it is found that there is a long term co-integrated equilibrium relationship between expected inflation and interbank lending rate, repurchase rate and time deposit 3-6 months. In the Managed Float period it is found co-integration relationship in every interest rates variables except saving deposit rate. It shows that, changing in exchange rate from the Basket of Currencies to the Managed Float system makes price mechanism more efficient and improves the co-relationship between interests and expected inflation rate. By testing the Fisher Effect hypothesis, it is found that only the repurchase rate in the Basket of Currencies period, and the bank rate in the Managed Float period have Fisher Effect. Therefore, the conclusion of this thesis is that, there is a Partial Fisher Effect between interest rates and expected inflation rate.

In terms of policy implication, this thesis may suggest that the repurchase rate (IRP_t) in the Managed Float period, represents the best monetary policy instrument to secure price stability in Thai economy especially in short-run.