

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 | |

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับอัตราเงินเฟ้อภาคการคลังตามกรอบสมมติฐานของ 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 ที่มีความสัมพันธ์เชิงคล้อยภาพระยะยาวกับอัตรา

เงินเพื่อคาดการณ์ คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคาร อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตร และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำอายุ 3-6 เดือน ส่วนในช่วงการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ Managed Float มีเพียงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เท่านั้นที่ไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวกับอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ 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 อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในประเทศไทยโดยส่วนใหญ่แล้วอาจสรุปได้ว่า มีลักษณะเป็น Partial Fisher Effect มากกว่า

สำหรับการทดสอบแบบจำลองการปรับตัวระยะสั้นของอัตราดอกเบี้ยประเภทต่าง ๆ ปรากฏว่า ในช่วงการใช้ระบบ Basket of Currencies การเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ไม่มีผลมากนัก แต่ในช่วงการใช้ระบบ Managed Float การเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเพื่อคาดการณ์มีผลอย่างยิ่งต่อการปรับตัวในระยะสั้นของอัตราดอกเบี้ยประเภทต่าง ๆ ซึ่งโดยนัยของนโยบายแล้วพบว่า อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรเป็นช่องทางที่มีประสิทธิภาพในการส่งทอดผลของการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเพื่อรักษาเสถียรภาพของระดับราคา