

## บทคัดย่อ

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ : ผลกระทบของนโยบายการเงินต่อภาคการผลิต  
และภาคการเงินของประเทศไทย

ชื่อผู้เขียน : นางสาวโสมนัส ถามล

ชื่อปริญญา : เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา : 2543

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ :

1. รองศาสตราจารย์ ดร. เกษร หอมขจร ประธานกรรมการ
2. รองศาสตราจารย์ วิรัช ชเนศวร
3. รองศาสตราจารย์ อติ ไทยานันท์

การศึกษาผลกระทบของนโยบายการเงินต่อภาคการผลิตและภาคการเงินของประเทศไทย ได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 3 ส่วนคือ ศึกษาผลกระทบที่มีต่อภาคการผลิต ภาคการเงิน และความสัมพันธ์ในตลาดเงิน ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) รายเดือนระหว่างเดือน มิ.ย 2540 - เดือนมิ.ย 2542 ซึ่งเป็นการศึกษาตั้งแต่ช่วงวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ เครื่องมือที่ใช้คือ OLS (Ordinary least square)

โดยทั่วไปการดำเนินนโยบายการเงินเป็นการดำเนินโดยธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งการดำเนินนโยบายการเงินของไทยในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา นี้ ทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินนโยบายการเงินโดยใช้ การกำหนดเป้าหมายทางการเงินดังต่อไปนี้คือ

การกำหนดเป้าหมายทางการเงิน (Monetary Targeting) หลังจากที่ประเทศไทยเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวเมื่อ

วันที่ 2 กรกฎาคม 2540 นั้นประเทศไทยขอรับความช่วยเหลือด้านการเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศและได้มีการกำหนด Policy Anchor แบบใหม่คือ Monetary Targeting ซึ่งกำหนดเป้าหมายทางการเงินอิงกับกรอบการจัดทำโปรแกรมกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศเพื่อให้สอดคล้องระหว่างนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง และเม็ดเงินจากภาคต่างประเทศหรือดุลการชำระเงิน และให้ได้ภาพการขยายตัวทางเศรษฐกิจและระดับราคาตามที่กำหนดไว้ (ultimate objectives) จากการประเมินภาพเศรษฐกิจดังกล่าวธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถกำหนดเป้าหมายฐานเงินรายได้ไตรมาสและรายวันเพื่อใช้เป็นหลักในการบริหารสภาพคล่องรายวัน ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อปรับสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยในระบบมิให้เคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงอย่างผันผวนจนเกินไป

ผลจากการศึกษาผลกระทบของนโยบายการเงินในแต่ละส่วนนั้นพบว่า

ในส่วนของการวิเคราะห์การปรับตัวในภาคการผลิตผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความต้องการในปริมาณให้กู้ยืมอย่างแท้จริงในแบบจำลองที่ 1 ได้แก่ ต้นทุนการกู้ยืมจากต่างประเทศที่แท้จริง ส่วนแบบจำลองที่ 2 ปัจจัยที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความต้องการในปริมาณเงินฝากประจำที่แท้จริงได้แก่ ผลตอบแทนที่แท้จริงของเงินฝากออมทรัพย์ ผลตอบแทนที่แท้จริงของเงินฝากประจำ และแบบจำลองที่ 3 ปัจจัยที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อสินทรัพย์ทางการเงิน ได้แก่ ผลตอบแทนที่แท้จริงของเงินฝากออมทรัพย์ ผลตอบแทนที่แท้จริงของเงินฝากประจำ และรายได้ประชาชาติที่แท้จริง

ในส่วนของการวิเคราะห์การปรับตัวในภาคการเงินผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราส่วนปริมาณเงินกองทุนของแบงก์พาณิชย์กับเงินฝากประจำ ได้แก่ ความแตกต่างระหว่างต้นทุนของเงินฝากประจำและผลตอบแทนที่ได้รับจากเงินกู้ภายในประเทศ ความแตกต่างระหว่างต้นทุนของเงินฝากประจำและผล

ตอบแทนที่ได้รับจากหลักทรัพย์รัฐบาล และความแตกต่างระหว่างต้นทุนของเงินฝากประจำและเงินกองทุนจากระหว่างประเทศ

ในส่วนการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในตลาดเงิน และการสร้างเงินภายในประเทศ ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อสต็อกของปริมาณเงินได้แก่ เงินสดในมือประชาชน

จากผลการศึกษา เมื่อพิจารณาความสอดคล้องหรือเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้หรือไม่นั้นพบว่าในส่วนของภาคการผลิต ในแบบจำลองที่ 2 ปัจจัยที่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้คือ ผลตอบแทนที่แท้จริงของเงินฝากออมทรัพย์ รายได้ประชาชาติที่แท้จริง แบบจำลองที่ 3 ปัจจัยที่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้คือ ผลตอบแทนที่แท้จริงของเงินฝากออมทรัพย์ รายได้ประชาชาติที่แท้จริง ในส่วนของภาคการเงิน ปัจจัยที่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้คือ ความแตกต่างระหว่างต้นทุนของเงินฝากประจำและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากเงินกู้ภายในประเทศ ในส่วนความสัมพันธ์ในตลาดเงิน และการสร้างเงินภายในประเทศพบว่าปัจจัยที่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ได้แก่ เงินสดในมือประชาชน

จากผลการศึกษาทั้งหมดที่กล่าวมาแล้วพบว่าผลกระทบของนโยบายการเงินบางส่วนที่เกิดขึ้นไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งสาเหตุส่วนใหญ่เกิดจากผลกระทบจากปัจจัยภายนอกที่มีความไม่แน่นอนที่ได้เกิดขึ้นจากภาวะทางเศรษฐกิจจึงทำให้การพิจารณาการใช้ปริมาณเงินเพื่อการดำเนินนโยบายการเงินโดยใช้เครื่องมือทางการเงินในช่วงเวลานี้ไม่ได้ผล เนื่องจากไม่สามารถควบคุมปัจจัยภายนอกที่มีความผันแปรจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่มีประสิทธิภาพ โดยในช่วงดังกล่าวนี้ระบบการเงินของประเทศมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ทำให้ความต้องการสินเชื่อภาคเอกชนและความสามารถของระบบการเงินในการขยายสินเชื่อแต่ละช่วงไม่แน่นอนซึ่งจะทำให้การควบ

คุมและกำหนดนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นไปด้วยความลำบาก จากเหตุผลดังกล่าวจึงทำให้ในช่วงเวลาถัดมาคือในช่วงปี 2543 ทางธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการปรับปรุงและเปลี่ยนเป้าหมายทางการเงินใหม่โดยการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นเป้าหมายของการดำเนินนโยบายการเงินแทน ซึ่งเป็นสิ่งที่น่าสนใจในการที่จะศึกษาถึงความมีประสิทธิภาพ ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นว่าจะจะเป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้หรือไม่