

บทคัดย่อ

T160470

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ : กลไกการส่งผ่านของนโยบายการเงินและภาวะเงินเฟ้อ
ของประเทศไทย

ชื่อผู้เขียน : นางสาวธัญญรัตน์ บุญชิต

ชื่อปริญญา : เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา : 2547

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์:

- | | |
|--|---------------|
| 1. รองศาสตราจารย์วสันต์ ภูวภัทรพร | ประธานกรรมการ |
| 2. รองศาสตราจารย์ ดร. ไกร โพธิ์งาม | |
| 3. รองศาสตราจารย์เอกสิทธิ์ เตชะโกสียวณิช | |

นโยบายการเงินเป็นนโยบายเศรษฐศาสตร์มหภาค (Macroeconomic Policy) ที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจส่วนรวม ดังนั้นการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด ผู้ใช้นโยบายจำเป็นต้องมีความเข้าใจในกลไกการส่งผ่านของนโยบายการเงิน (Transmission Mechanism of Monetary Policy) เป็นอย่างดี การศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งเน้นที่จะทำการศึกษากลไกการส่งผ่านของนโยบายการเงินที่มีผลต่อภาวะเงินเฟ้อของไทย โดยผ่านช่องทางต่างๆ ที่สำคัญในแต่ละตลาด และทำการเปรียบเทียบความสำคัญของแต่ละช่องทางในการส่งผ่านของนโยบายการเงินไปสู่ตลาดทั้ง 4 ตลาด โดยอาศัยการวิเคราะห์จากแบบจำลอง Vector Autoregressive (VAR) ด้วยข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลา (Time Series) โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ มกราคม 2535-ธันวาคม 2546

ผลการศึกษาจาก Impulse Response Function ชี้ให้เห็นว่าเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของเครื่องมือนโยบาย ช่องทางของตลาดแรงงานมีการตอบสนองต่อเครื่องมือนโยบายที่ค่อนข้างล่าช้า ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

และดัชนีราคาหุ้นๆ มีการตอบสนองสูงสุดเร็วกว่าโดยเปรียบเทียบ ส่วนความรวดเร็วในการตอบสนองสูงสุดของอัตราเงินเฟ้อต่อ shock ของเครื่องมือนโยบาย ช่องทางต่างๆ และระดับผลผลิต พบว่า อัตราเงินเฟ้อมีการตอบสนองสูงสุดต่ออัตราดอกเบี้ย RP รวดเร็ว เป็นอันดับ 1 อันดับที่ 2 คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและต้นทุนแรงงานต่อหน่วย อันดับที่ 3 คือ ระดับผลผลิต อันดับที่ 4 คือ ดัชนีราคาหุ้นๆ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเป็นอันดับสุดท้าย

สำหรับขนาดของผลกระทบโดยเฉลี่ยของตัวแปรต่างๆ ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเฟ้อในช่วง 8 ไตรมาส พบว่า ตัวแปรที่จะมีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อมากที่สุด คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง รองลงมา ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ระดับผลผลิต ต้นทุนแรงงานต่อหน่วย ดัชนีราคาหุ้นๆ และอัตราดอกเบี้ย RP ตามลำดับ โดยอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีการส่งผ่านผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อได้ค่อนข้างดีทั้งด้านขนาดและความรวดเร็ว ส่วนผลการศึกษาในช่วง 16 ไตรมาส ชี้ให้เห็นว่าถึงความสำคัญของตลาดทุนในการส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อ แต่ตลาดทุนมีความล่าช้าในการส่งผลกระทบไปสู่เงินเฟ้อ และมีการปรับตัวต่อ shock ของอัตราดอกเบี้ย RP ค่อนข้างเร็ว

ผลการวิเคราะห์ Variance Decomposition ของอัตราเงินเฟ้อ พบว่า อัตราดอกเบี้ย RP ซึ่งเป็นเครื่องมือนโยบายสามารถอธิบายความแปรปรวน หรือความเคลื่อนไหวของอัตราเงินเฟ้อได้ดี ในส่วนของช่องทางคือ ดัชนีราคาหุ้นๆ สามารถอธิบายความเคลื่อนไหวของอัตราเงินเฟ้อได้ดีที่สุด รองลงมา คืออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ต้นทุนแรงงานต่อหน่วย ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ก็ไม่สามารถสรุปได้ว่าช่องทางราคาสินทรัพย์นั้นเป็นช่องทางในการส่งผ่านที่ดีเนื่องจากอัตราดอกเบี้ย RP มีความสามารถอธิบายการความเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นๆ ได้น้อยที่สุด แต่กลับสามารถอธิบายการความเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากได้สูงที่สุด ซึ่งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากยังเป็นตัวแปรที่จะมีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อรองลงมาจากอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงด้วย ซึ่งสื่อให้เห็นถึงความสำคัญของช่องทางอัตราดอกเบี้ยในการตอบสนองต่อเครื่องมือนโยบายและก็สามารถส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อได้พอสมควรด้วย

ABSTRACT

TE160470

Thesis Title : Monetary Policy Transmission and Inflation in
Thailand

Student's Name : Miss Thanyarat Bunchit

Degree Sought : Master of Economics

Academic Year : 2004

Advisory Committee :

- | | |
|---|-------------|
| 1. Assoc. Prof. Vasant Phuvapattaraporn | Chairperson |
| 2. Assoc. Prof. Dr. Grai Phongam | |
| 3. Assoc. Prof. Ekasit Dajakaisiyavanit | |

Monetary policy is a macroeconomic policy that becoming significantly to the overall economic system. The transmission mechanism of monetary policy, policy maker, should be realized in deeply detail to get the highest efficiency and to achieve the goals. From this study, we will concerning in policy transmission to inflation in thailand. Therefore, the effect of policy used will be passed to channels in four market and make comparison to set priority with them. In analyze, we used Vector Autoregressive model (VAR) and secondary data on the time series from quarterly data from January, 1992 to December, 2003.

In comparison of the four markets, money market, capital market, foreign exchange market and labor market, the results from impulse response

function can be determined that the rapidly changing of method policy shows that the labor market is the less effective. In addition deposit rate, real exchange rate and SET index are more response than the unit labor cost.

The change of inflation rate against the shock of the method policy, channels, output, pointed out that the highest responsive of inflation rate is changing in repurchase rate. Second, are the real exchange rate and unit labor costs. Thirdly, is a level of output. Fourthly, is the SET index and the last one is the deposit rate.

The average size effectd from changing variable to the inflation rate, within the 8 quarters, can be finded that the most effective are the real exchange rate. And the deposit rate, the output, the unit labor cost, the SET index and the repurchase rate, are also effected to the inflation rate in respectively. In addition to most important, the exchange rate transmission to inflation rate would be more accuracy with in size and expeditiously. In the other hand, the study in 16 quarters shows that capital market can be most influence to the inflation rate but lagged in transmission effected to inflation. Moreover, the capital market applied to the shock of the repurchase rate rapidly.

From the analysis of variance decomposition in inflation shown that the repurchase rate, policy instrument, can be elucidate the variance or the inflation movement well. In the channels effected, the SET index can be conducted of the inflation movement in the gretest way. And the real exchange rate, the deposit interest rate, the labor cost are importantly

explained inflation fluctuated in respectively. However, there are cannot be concluded that the asset price channel is good transmitting because of repurchase rate is less explainable SET index but most explainable deposit rate. Therefor, the deposit rate is influenced to inflation rate less than the real exchange rate. Implication, the interest rate channel is important respond to policy instrument and also effected to inflation appropriately.