

## บทคัดย่อ

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ : ผลกระทบของนโยบายการเงิน การคลัง และอัตรา  
แลกเปลี่ยนที่มีต่อดุลยภาพทางเศรษฐกิจ  
ชื่อผู้เขียน : นางสาวทัศนียา เพ็ญนันทน์ชัย  
ชื่อปริญญา : เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต  
ปีการศึกษา : 2546

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

1. รศ.เอกสิทธิ์ เตชะไคยวณิช ประธานกรรมการ
2. รศ.ดร.ไกร โพธิ์งาม
3. รศ.วสันต์ ภูวภัทรพร

**T 158471**

ภายหลังประเทศไทยเกิดปัญหาวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปลายปีพ.ศ.2539 เป็นต้นมา ประเทศไทยได้มีการเปลี่ยนแปลงการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนจากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินมาเป็นอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ จึงได้ส่งผลต่อการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังเพื่อให้เศรษฐกิจอยู่ในภาวะสมดุลทั้งภายในและภายนอก การศึกษาในครั้งนี้จึงต้องการที่จะศึกษาถึงผลกระทบของการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยน โดยแบ่งเป็น 2 ช่วงคือ ช่วงแรกอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินตั้งแต่ไตรมาสที่1 ปีพ.ศ.2535 ถึงไตรมาสที่2 ปีพ.ศ.2540 และช่วงที่สองอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ ตั้งแต่ไตรมาสที่3 ปีพ.ศ.2540 ถึงไตรมาสที่4 ปีพ.ศ.2545 โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติ เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์และใช้ทฤษฎีของMundell-Fleming ซึ่งใช้สินเชื่อกว่าในประเทศเป็นตัวแปรเครื่องมือของนโยบายการเงิน การใช้จ่ายของรัฐบาลเป็นตัวแปรของเครื่องมือ นโยบายการคลัง และอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรเครื่องมือของนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

ผลการศึกษาพบว่า ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินด้านดุลยภาพภายนอก

ราคาเปรียบเทียบ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง สินเชื่อที่ธนาคารกลางให้แก่ ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่น มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ขณะที่ปัจจัยที่ส่งผลต่อการนำเข้าพบว่ารายได้ประชาชาติที่แท้จริงและอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงสามารถอธิบายความสัมพันธ์ได้ ส่วนราคาเปรียบเทียบไม่มีนัยสำคัญ ด้านสมการเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และสินเชื่อของธนาคารกลางกับดุลบัญชีเดินสะพัดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ด้านดุลยภาพภายในพบว่าเงินฝากทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์ สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ ปริมาณเงินที่แท้จริงสามารถอธิบายดุลยภาพทางการเงินได้ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ รายได้ประชาชาติที่แท้จริง ระดับราคามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 เช่นกัน อีกด้านของระบบเศรษฐกิจคือภาคเศรษฐกิจที่แท้จริง ปัจจัยที่ใช้อธิบายและมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันได้แก่ ราคาสินค้านำเข้าในรูปเงินบาท ปริมาณเงินที่แท้จริง การใช้จ่ายของรัฐบาล ดุลบัญชีเดินสะพัดและความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามได้แก่ สินเชื่อของธนาคารกลาง

หลังจากการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ ปัจจัยที่อธิบายดุลยภาพภายนอกได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง สินเชื่อของธนาคารกลาง การนำเข้าในไตรมาสก่อนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนราคาเปรียบเทียบ รายได้ประชาชาติที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม และพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการนำเข้า ส่วนปัจจัยที่ส่งผลต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ สินเชื่อของธนาคารกลางโดยอธิบายในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนภาคการเงิน เงินฝากทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์ อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับสินเชื่อของธนาคารกลาง ขณะที่อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานในไตรมาสที่ผ่านมาที่มีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานในทิศทางเดียวกัน ด้านสมการความต้องการถือเงินที่แท้จริง รายได้ประชาชาติที่แท้จริงกับระดับราคามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน อนึ่งภาคเศรษฐกิจที่แท้จริง ราคาสินค้านำเข้า ปริมาณเงินที่แท้จริง การใช้จ่ายของรัฐบาล สินเชื่อของธนาคารกลาง ดุลบัญชีเดินสะพัด

มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับระดับราคาและรายได้ประชาชาติที่แท้จริง ในขณะที่รายได้ประชาชาติที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับราคา

ผลการศึกษาเปรียบเทียบจากการดำเนินนโยบายการเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนตะกร้าเงินและอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว จากการเพิ่มสินเชื่อของธนาคารกลางเข้าไปในระบบเศรษฐกิจ1 บาทพบว่า รายได้ประชาชาติที่แท้จริง ความต้องการถือเงินที่แท้จริง อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน คุลบัญชีเงินทุนมีค่าลดลงจากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ในขณะที่นโยบายตะกร้าเงินคุลการชำระเงินขาดคุล อาทิเช่น รายได้ประชาชาติที่แท้จริงเพิ่มขึ้น 44,379.68 บาท หลังจากการใช้นโยบายการเงินโดยผ่านการเพิ่มสินเชื่อของธนาคารกลางให้แก่ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินอื่นเข้าไป1บาท ในช่วงอัตราแลกเปลี่ยนตะกร้าเงิน แต่การดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวกลับทำให้รายได้ประชาชาติที่แท้จริงลดลง 2,866.13 บาท ด้านการดำเนินนโยบายการคลังภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินพบว่า ปริมาณเงินที่แท้จริง ระดับราคา อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน การส่งออก คุลบัญชีเดินสะพัดและคุลการชำระเงินมีค่าลดลง ในอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวพบว่า ความต้องการถือเงินที่แท้จริง อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน คุลบัญชีเงินทุนมีค่าลดลงหลังจากเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาล ตัวอย่างเช่น เพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาล1บาท ทำให้ปริมาณเงินภายในประเทศลดลง 43,412.91 บาทในนโยบายตะกร้าเงิน ขณะที่นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวเพิ่มขึ้น 88,482.06 บาทนั้นหมายความว่า ตัวแปรที่กล่าวมาข้างต้นจากการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินและแบบลอยตัวส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน

## ABSTRACT

Thesis Title : Impact of Monetary, Fiscal and Exchange Rate Policy in  
Economic Equilibrium

Student's Name : Miss Thasneya Fuangnantachai

Degree Sought : Master of Economic

Academic Year : 2003

Advisory Committee :

1. Assoc.Prof. Ekasit Dajakaisiyavanit Chirperson
2. Assoc.Prof. Dr. Grai Phongam
3. Assoc.Prof. Vasant Phuvapattaraporn

**TE 158471**

After Thailand faced the crisis since last 1996, the basket of currency was changed to the managed float affect monetary and fiscal policy on internal and external economic equilibrium. The main objectives of this thesis are to study the impact of monetary and fiscal policies under exchange rate system. By dividing into two periods. First period, the basket of currency from the first quarter of 1995 to the second quarter of 1997. Second period, the managed float from the third quarter of 1997 to the fourth quarter of 2002. The econometric model are based on Mundell- Fleming Theory, domestic credit is the monetary instrument variable, government expenditure is the fiscal instrument variable, and exchange rate is the exchange rate instument variable.

The studies of external equilibrium under the basket of currency including the relative price, real exchange rate and claims on financial institutions are significant at 99% levels. As for the import, real national income and real exchange rate are significant while relative price is not significant. According to the capital and financial account equation, the real exchange rate and minimum loan rate are positively related

with capital and financial account while claims on financial institutions and current account are related negatively. The result of the internal equilibrium indicates that the total deposits, net foreign asset and real money supply are negatively related at 95% levels of significant while federal fund rate, real national income and the price level are positively related at 95% levels of significant. On the other hand the real sector can be shown as follow import unit value, real money supply, government expenditure and current account are positively related while claims on financial institutions is related negatively.

Under the managed float policy, the impact on factor of the external equilibrium indicates that real exchange rate, claims on financial institutions and import in previous quarter are positively related while the relative price and real national income are negatively related as real exchange rate is negatively related with the import. Minimum loan rate and claims on financial institutions are negatively related with the capital and financial account. In the monetary sector, the result shown that total deposits at commercial banks and bank rate are negatively related with the claims on financial institutions while bank rate in previous quarter is positively related with the bank rate. As for the real money demand equation, real national income and the price level are related positively. In the real sector the result indicated the import unit value, real money supply, government expenditure, claims on financial institutions and current account are positively related with the price level and real national income while real national income is negatively related with the price level.

Relative impact of monetary policy under the basket of currency and the managed float when increased claims on financial institutions 1 baht under the managed float the result shown that real national income, real money demand, bank rate and the capital and financial account are decreased while under the basket of currency that deficit the balance of payment such as, increased claims on financial

institutions 1 baht will be risen real national income about 44,379.68 baht under the basket of currency but declined about 2,866.13 baht under the managed float. As for impact of fiscal policy indicates that real money supply, the price level, bank rate, export, current account and the balance of payment are decreased under the basket of currency while real money demand, bank rate and the capital and financial account are decreased under the managed float. For example, an increased in the government expenditure 1 baht impacted on real money supply is decreased about 43,412.91 baht under the basket of currency policy while under the managed float policy is increased about 88,482.06 baht. In conclusion, the variables affected on the monetary and fiscal policy under the basket of currency and the managed float policy reflected on the economic system differently.