

บทที่ 4

ผลการศึกษา และวิเคราะห์ผลการศึกษา

สำหรับส่วนของผลการศึกษาและวิเคราะห์ผลการศึกษาสามารถแบ่งเป็น 3 ส่วนหลักๆ ตามหัวข้อของวิธีการศึกษาในบทที่ 3 คือ หนึ่ง ผลการศึกษาในส่วนของการหาค่าอัตราเงินเฟ้อ คาดการณ์จากเส้นอัตราผลตอบแทน สอง ผลการศึกษาในส่วนของการทดสอบว่าระบบเศรษฐกิจไทยมีความล่าช้าในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อหรือไม่ และรูปแบบการคาดการณ์เงินเฟ้อของครัวเรือนไทยเป็นอย่างไร และ สาม ผลการศึกษาในส่วนที่ว่าหากมีการรายงานข่าวเพิ่มมากขึ้นจะส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงการคาดการณ์เงินเฟ้อของครัวเรือนไทยหรือไม่

4.1 ผลการศึกษาและวิเคราะห์ผลการศึกษาในส่วนของวิธีการหาเงินเฟ้อคาดการณ์จากข้อมูลจากความชันของเส้นอัตราผลตอบแทน

ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลอง $(\pi^{y1} - \pi^{y0})_t = a + b(B1)_t + u_t$ ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์ a และ b ของแต่ละปี จะบอกถึงความสัมพันธ์ระหว่างส่วนต่างๆของอัตราเงินเฟ้อในอีก 1 ปีข้างหน้าและอัตราเงินเฟ้อในปัจจุบันกับความชันของเส้นอัตราผลตอบแทนในแต่ละปีดังนี้

ตารางที่ 1 ผลการประมาณแบบจำลอง $(\pi^{y1} - \pi^{y0})_t = a + b(B1)_t + u_t$

ปี	สมการ	a (p-value)	b (p-value)	\bar{R}^2	D.W.	StdErr
2005	$(\pi^{y1} - \pi^{y0})_t$	-1.272765 (0.6130)	0.121117 (0.0670)	0.91	1.67	0.9215
2006	$(\pi^{y1} - \pi^{y0})_t$	0.622109 (0.9560)	-0.001707 (0.9930)	0.78	2.19	0.9757
2007	$(\pi^{y1} - \pi^{y0})_t$	1.020328 (0.8578)	-0.008570 (0.7678)	0.90	2.30	1.2268
2008	$(\pi^{y1} - \pi^{y0})_t$	-4.098254 (0.6209)	-0.075730 (0.5610)	0.74	2.11	3.3016

ตารางที่ 2 ผลการประมาณค่าอัตราเงินเพื่อคาคการณ์ในปี 2006

ปี เดือน (ณ วันที่คาคการณ์)	ค่าอัตราเงินเพื่อ คาคการณ์	อัตราเงินเพื่อ ค่าจริง
2005_01	1.80	5.90
2005_02	1.15	5.60
2005_03	1.58	5.70
2005_04	2.33	6.00
2005_05	2.23	6.20
2005_06	2.78	5.90
2005_07	3.18	4.40
2005_08	4.26	3.80
2005_09	4.77	2.70
2005_10	4.84	2.80
2005_11	4.30	3.50
2005_12	4.34	3.50

ตารางที่ 3 ผลการประมาณค่าอัตราเงินเพื่อคาคการณ์ในปี 2007

ปี เดือน (ณ วันที่คาคการณ์)	ค่าอัตราเงินเพื่อ คาคการณ์	อัตราเงินเพื่อ ค่าจริง
2006_01	6.53	3.00
2006_02	6.22	2.30
2006_03	6.32	2.00
2006_04	6.62	1.80
2006_05	6.82	1.90
2006_06	6.52	1.90
2006_07	5.02	1.70
2006_08	4.42	1.10

2006_09	3.32	2.10
2006_10	3.42	2.50
2006_11	4.12	3.00
2006_12	4.12	3.20

ตารางที่ 4 ผลการประมาณค่าอัตราเงินเฟ้อภาคการณ้ในปี 2008

ปี เดือน (ณ วันที่ภาคการณ้)	ค่าอัตราเงินเฟ้อ ภาคการณ้	อัตราเงินเฟ้อ ค่าจริง
2007_01	4.04	4.30
2007_02	3.33	5.40
2007_03	3.02	5.30
2007_04	2.81	6.20
2007_05	2.92	7.60
2007_06	2.77	8.90
2007_07	2.78	9.20
2007_08	2.19	6.40
2007_09	3.14	6.00
2007_10	3.50	3.90
2007_11	4.01	2.20
2007_12	4.23	0.40

ตารางที่ 5 ผลการประมาณค่าอัตราเงินเฟ้อภาคการณ้ในปี 2009

ปี เดือน (ณ วันที่ภาคการณ้)	ค่าอัตราเงินเฟ้อ ภาคการณ้	อัตราเงินเฟ้อ ค่าจริง
2008_01	0.13	-0.4
2008_02	1.43	-0.1

2008_03	1.15	-0.2
2008_04	2.02	-0.9
2008_05	3.50	-3.3
2008_06	4.94	-4
2008_07	5.32	-4.4
2008_08	2.31	-1
2008_09	0.77	-1
2008_10	-0.21	0.4
2008_11	-1.02	1.9
2008_12	-3.44	3.5



จากผลการผลการประมาณค่าเงินเพื่อคาดการณ์จากเส้นอัตราผลตอบแทนที่ได้ แม้ว่าทิศทางการปรับเปลี่ยนของค่าอัตราเงินเพื่อคาดการณ์จะเป็นไปในทางตรงกันข้ามกับอัตราเงินเพื่อแท้จริง แต่ผลการประมาณค่าอัตราเงินเพื่อที่ได้ก็อยู่ในช่วงที่เหมาะสม อีกทั้งการหาอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ด้วยวิธีการดังกล่าวก็เป็นวิธีการที่ซับซ้อนกว่างานศึกษาเกี่ยวกับการหาอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ที่มีอยู่เดิมในประเทศไทยและวิธีการดังกล่าวก็เป็นที่ยอมรับว่าสามารถทำได้ในต่างประเทศ ดังนั้นจึงเห็นว่าแบบจำลองที่ใช้ประมาณค่าอัตราเงินเพื่อในการศึกษาครั้งนี้สามารถเชื่อถือได้ในระดับหนึ่ง

โดยเมื่อได้ทำการศึกษาถึงลักษณะของข้อมูลอัตราเงินเพื่อที่จะนำมาใช้ในการสร้างแบบจำลองพบว่าในช่วงของข้อมูลดังกล่าวอัตราเงินเพื่อมีความผันผวนสูงจากผลกระทบของเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดอย่างรุนแรงซึ่งความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับอัตราเงินเพื่อที่ควรทราบและแนวโน้มของอัตราเงินเพื่อในช่วงเวลาที่ทำการศึกษามีดังนี้ อัตราเงินเพื่อหรือดัชนีราคาสินค้าผู้บริโภค แบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ หนึ่ง อัตราเงินเพื่อทั่วไปหรือดัชนีราคาสินค้าทั่วไป สอง อัตราเงินเพื่อพื้นฐานหรือดัชนีราคาสินค้าพื้นฐาน ซึ่งดัชนีทั้งสองประเภทนี้แตกต่างกันตรงที่ประเภทของสินค้าในตะกร้าที่นำไปใช้ในการคำนวณค่าดัชนี ดัชนีราคาสินค้าทั่วไป คือ ดัชนีที่จัดทำขึ้นเพื่อใช้วัดภาวะค่าครองชีพของประชาชนและอัตราเงินเพื่อของประเทศ โดยคำนวณจากราคาของสินค้าหมวดต่างๆที่เห็นว่าสามารถนำมาเป็นตัวแทนของระดับราคาสินค้าโดยรวมของทั้งระบบเศรษฐกิจ

ได้ซึ่งในปัจจุบันใช้สัดส่วนของสินค้าในตะกร้าดัชนีราคาสินค้าทั่วไปในปี 2550 เป็นปีฐาน โดยสามารถแบ่งเป็นหมวดต่างๆ ดังนี้

ตารางที่ 6 สัดส่วนของสินค้าในตะกร้าดัชนีราคาสินค้าทั่วไปในปี 2550

หมวด	สัดส่วนค่าใช้จ่าย (ร้อยละ)
หมวดอาหารและเครื่องดื่ม	33.01
หมวดสินค้าอื่นๆ ไม่ใช่อาหารและเครื่องดื่ม	66.99
- หมวดเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	2.96
- หมวดเคหสถาน	23.48
- หมวดตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล	6.87
- หมวดพาหนะ การขนส่งและการสื่อสาร	26.80
- หมวดการบันเทิง การอ่านและการศึกษา	5.21
- หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมีแอลกอฮอล์	1.66

ที่มา: คำชี้แจงการปรับปรุงดัชนีราคาผู้บริโภค ปีฐาน 2550

ส่วนดัชนีราคาสินค้าพื้นฐานคือดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปที่หักรายการสินค้ากลุ่มพลังงาน อันได้แก่ แก๊สหุงต้ม น้ำมันเบนซินพิเศษ 95 น้ำมันเบนซิน 91 น้ำมันดีเซลหมุนเร็ว น้ำมันหล่อลื่น กระแสไฟฟ้าและสินค้ากลุ่มอาหารสด อันได้แก่ ข้าว แป้ง เนื้อสัตว์ เป็ดไก่ สัตว์น้ำ ผักและผลไม้ ไข่และผลิตภัณฑ์นม

โดยแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาหรือแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อในช่วงปี 2548-2551* เป็นดังนี้ ในปี 2548 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปหรือดัชนีราคาสินค้าทั่วไปมีค่าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดช่วงไตรมาสที่ 1 ถึงไตรมาสที่ 4 ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วของราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก โดยไตรมาสที่ 1 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีค่าอยู่ที่ร้อยละ 2.8 ในไตรมาสที่ 2 การสูงขึ้นของราคาน้ำมันดิบส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีค่าเท่ากับ 3.7 ในไตรมาสที่ 3 ราคา

* รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทย ปี 2548-2551 และรายงานบทวิเคราะห์ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปและพื้นฐานของประเทศปี 2548-2551

น้ำมันดิบยังสูงขึ้นต่อเนื่องซึ่งส่งให้ราคาอาหาร เครื่องดื่ม และราคาค่าขนส่งค่าโดยสารที่มีน้ำมันเป็นต้นทุนในการผลิตมีการปรับราคาสูงขึ้นตามไปด้วย ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสที่ 3 จึงปรับตัวเร่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็วโดยมีค่าอยู่ที่ร้อยละ 5.6 ไตรมาสที่ 4 อัตราเงินเฟ้อมีค่าเพิ่มขึ้นจากไตรมาสที่ 3 เพียงเล็กน้อยโดยมีค่าเท่ากับ 6.0

ไตรมาสแรกและไตรมาสที่ 2 ของปี 2549 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปชะลอตัวลดลงจากเดิมเล็กน้อยโดยมีค่าอยู่ที่ร้อยละ 5.7-6.0 เนื่องจากมีผลผลิตที่ได้จากการเกษตรออกสู่ตลาดในปริมาณมากเพราะสภาพอากาศในช่วงเวลาดังกล่าวเอื้ออำนวยต่อการทำเกษตรกรรมจึงทำให้ราคาสินค้าเกษตรจึงถูกลง ในขณะที่ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกยังคงปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจึงทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีค่าลดลงจากเดิมไม่มากนัก ในไตรมาสที่ 3 และ 4 ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 3.6 และ 3.3

ในปี 2550 ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในสามไตรมาสแรกมีค่าลดลงเรื่อยๆ จากร้อยละ 3.3 ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2549 มาอยู่ที่ร้อยละ 2.4 ในไตรมาสแรกของปี 2550 ร้อยละ 1.9 ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2550 และร้อยละ 1.6 ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2550 แต่ในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2550 ราคาน้ำมันกลับปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้งอัตราเงินเฟ้อในช่วงดังกล่าวจึงมีค่าเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 2.9

ในปี 2551 การเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดิบยังเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งผลของการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดังกล่าวยังส่งผ่านไปยังราคาสินค้าต่างๆ ไป การเพิ่มขึ้นของทั้งราคาน้ำมันและราคาสินค้าทั่วไป จึงทำให้อัตราเงินเฟ้อใน 3 ไตรมาสแรกของปี 2551 ปรับตัวเร่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็วโดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 5.0 ในไตรมาสแรก มีค่าเท่ากับร้อยละ 7.5 ในไตรมาสที่ 2 ส่วนไตรมาสที่ 3 แม้ว่าราคาน้ำมันดิบในช่วงดังกล่าวยังคงมีราคาสูงขึ้น แต่รัฐบาลได้ออกมาตรการเพื่อลดค่าครองชีพของประชาชนจึงทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสที่ 3 ชะลอตัวลงเล็กน้อยซึ่งมีค่าอยู่ที่ร้อยละ 7.3 ในช่วงไตรมาสที่ 4 ราคาน้ำมันปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วประกอบกับการที่รัฐบาลมีมาตรการเพื่อลดค่าครองชีพของประชาชนจึงทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงดังกล่าวมีค่าลดลงอย่างรวดเร็วตามไปด้วยโดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.1

จะเห็นว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาดังแต่ปี 2548 ถึงปี 2551 มีการเปลี่ยนแปลงที่มีความผันผวนเป็นอย่างมากในช่วงดังกล่าวอัตราเงินเฟ้อมีค่าตั้งแต่ร้อยละ 1.6 ถึง 7.5 โดยปัจจัยสำคัญที่มีผลทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีการเปลี่ยนแปลง คือความผันผวนของราคา

น้ำมันดิบในตลาดโลก ด้วยเหตุนี้เองจึงทำให้ข้อสมมติของทฤษฎีการคาดการณ (Expectation Theory) ที่ได้กล่าวไว้ว่ารูปแบบของเส้นอัตราผลตอบแทน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง สามารถสะท้อนให้เห็นถึงการคาดการณของนักลงทุนในตลาดการเงินได้ โดยที่ตลาดการเงินทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและมีข้อมูลข่าวสารที่ครบถ้วนสมบูรณ์ อัตราผลตอบแทนตลาดควรปรับตัวเข้าหาค่าที่ควรจะเป็นในระยะเวลาต่อมา เพราะเมื่อไรก็ตามที่เกิดกำไรจากส่วนต่างของอัตราผลตอบแทน (Arbitrage Opportunity) ก็จะเป็นการชักจูงให้นักลงทุนเข้าไปทำกำไรจนทำให้โอกาสในการทำกำไรหมดไปในที่สุด แต่ผลการประมาณค่าอัตราเงินเพื่อคาดการณที่ได้กลับไม่เป็นไปตามค่าอัตราเงินเพื่อที่แท้จริง ที่เป็นเช่นนั้นเป็นเพราะการคาดการณการดังกล่าวเป็นการคาดการณล่วงหน้า 1 ปี ที่ไม่สามารถทราบได้ว่าจะมีเหตุการณ์ที่ทำให้ราคาน้ำมันผันผวน (Shocks) เกิดขึ้น โดยผลที่ได้จากการศึกษาพบว่าแนวโน้มของการปรับเปลี่ยนอัตราเงินเพื่อคาดการณจะเป็นไปตามอัตราเงินเพื่อที่แท้จริงในปัจจุบัน

4.2 ผลการศึกษาและวิเคราะห์ผลการศึกษาในส่วนของแบบจำลองความล่าช้าในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับอัตราเงินเพื่อและรูปแบบการคาดการณเงินเพื่อของครัวเรือนไทย

4.2.1 ผลการทดสอบสมมติฐานที่ว่าครัวเรือนไทยมีความล่าช้าในการรับรู้ข้อมูลการคาดการณเงินเพื่อที่สะท้อนมาจากอัตราผลตอบแทนในตลาดพันธบัตรเป็นดังนี้

ตารางที่ 7 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ในแบบจำลอง

$$M_t[\pi_{t,t+1}] = \alpha_0 + \alpha_1 S_t[\pi_{t,t+1}] + \alpha_2 M_{t-1}[\pi_{t-1,t}] + \alpha_3 P_t[\pi_{t-1,t}] + \varepsilon_t$$

สมการ	α_0 (p-value)	α_1 (p-value)	α_2 (p-value)	α_3 (p-value)	\bar{R}^2	D.W.
1		0.0651 (0.0020)** $\alpha_1 = 0$ (0.0020)**	0.9464 (0.0000)**		0.86	1.32
		$\alpha_1 + \alpha_2 = 1$ (0.2945)				

2		0.0579 (0.0032)**	0.9421 (0.0032)**		0.85	1.27
3	0.2270 (0.3486)	0.0597 (0.0059)**	0.8966 (0.0000)**		0.86	1.27
	$\alpha_0 = 0$ (0.3486)					
4		0.0559 (0.0098)**	0.9081 (0.0000)**	0.0414 (0.1722)	0.86	1.38
				$\alpha_3 = 0$ (0.1722)		

หมายเหตุ : ** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 เปอร์เซ็นต์

* หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซ็นต์

ผลการศึกษาของสมการ 1 ในตาราง 7 เป็นผลการประมาณแบบจำลองสำหรับทดสอบสมมติฐานที่ว่าครัวเรือนไทยมีความล่าช้าในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารการคาดการณ์เงินเฟ้อที่สะท้อนมาจากอัตราผลตอบแทนในตลาดพันธบัตร หรือไม่ โดยค่าสัมประสิทธิ์ α_1 เป็นตัวบ่งชี้ถึงสัดส่วนของครัวเรือนที่คาดการณ์เงินเฟ้อโดยรับข้อมูลข่าวสารในลักษณะเดียวกันกับนักลงทุนในตลาดพันธบัตร ส่วนค่าสัมประสิทธิ์ α_2 เป็นตัวบ่งชี้ถึงสัดส่วนของครัวเรือนที่คาดการณ์เงินเฟ้อโดยไม่ได้รับข้อมูลข่าวสารในลักษณะเดียวกันกับนักลงทุนในตลาดพันธบัตรจึงยังคงเชื่อค่าอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ตามค่าเดิมที่ตนคาดในอดีต ซึ่งผลการประมาณแบบจำลองดังกล่าว พบว่าค่า α_1 เท่ากับ 0.0651 ค่า α_2 เท่ากับ 0.9464 โดยมีค่า R^2 เท่ากับ 0.86 และค่า D.W. เท่ากับ 1.32 เนื่องจากค่า α_1 มีค่าใกล้เคียงกับศูนย์มาก จึงทำการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ (Wald test) ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ว่า $\alpha_1 = 0$ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ หรือไม่ ซึ่งผลการทดสอบที่ได้ ได้ปฏิเสธข้อสมมติฐานดังกล่าว นั่นคือ $\alpha_1 \neq 0$ และนอกจากนั้นได้ทำการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ (Wald test) ภายใต้ข้อสมมติฐานที่ว่า $\alpha_1 + \alpha_2 = 1$ เพื่อดูว่าสิ่งที่มีอิทธิพลต่อการคาดการณ์ของครัวเรือนไทยมีเพียง 2 ปัจจัยเท่านั้น ใช่หรือไม่ ซึ่งผลการทดสอบที่ได้ ก็ไม่ได้ปฏิเสธข้อสมมติฐานดังกล่าวแต่อย่างใด นั่นคือ $\alpha_1 + \alpha_2 = 1$

แต่อย่างไรก็ตามผลรวมของค่าสัมประสิทธิ์ α_1 และ α_2 ไม่ได้มีค่าเท่ากับหนึ่งพอดี เพียงแต่ผลรวมดังกล่าวมีค่าใกล้เคียงกับหนึ่งอย่างมีนัยสำคัญเท่านั้น จึงทำการประมาณแบบจำลองดังกล่าวอีกครั้งเพื่อให้ผลรวมของค่าสัมประสิทธิ์ α_1 และ α_2 มีค่าเท่ากับหนึ่งพอดีโดยกำหนดให้ $\alpha_2 = 1 - \alpha_1$ ทั้งนี้ ผลการประมาณแบบจำลองที่ได้เป็นดัง ผลการศึกษาในสมการ 2 ของตาราง 7 คือค่า α_1 เท่ากับ 0.0579 ส่งผลให้ค่า α_2 เท่ากับ 0.9421 โดยมีค่า \bar{R}^2 เท่ากับ 0.85 และค่า D.W. เท่ากับ 1.27

นอกจากนี้ยังทำการประมาณแบบจำลองโดยกำหนดให้ในสมการมีค่าคงที่ (Intercept) เพิ่มขึ้นเพื่อทดสอบว่าครัวเรือนมีค่าอัตราเงินเพื่อคาดการณ์พื้นฐานที่ใช้อ้างอิงในใจ หรือไม่ ซึ่งผลการประมาณแบบจำลองที่ได้ เป็นดังสมการ 3 ในตาราง 7 คือค่า α_0 เท่ากับ 0.2270 ค่า α_1 เท่ากับ 0.0597 และค่า α_2 เท่ากับ 0.8966 โดยมีค่า \bar{R}^2 เท่ากับ 0.86 และค่า D.W. เท่ากับ 1.27 และเมื่อทำการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ (Wald test) ภายใต้อสมมติฐานที่ว่า $\alpha_0 = 0$ ก็พบว่า ผลการทดสอบที่ได้ ก็ไม่ได้ปฏิเสธข้อสมมติฐานดังกล่าวแต่อย่างใด นั่นคือครัวเรือนมีค่าอัตราเงินเพื่อคาดการณ์พื้นฐานอยู่ในใจเท่ากับ ศูนย์ ซึ่งหมายความว่าครัวเรือนจะปรับเปลี่ยนการคาดการณ์เงินเพื่อตามข้อมูลข่าวสารที่ได้รับเพิ่มโดยไม่มีค่าอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ที่ใช้อ้างอิงในใจ

ผลการศึกษาของสมการ 4 ในตาราง 7 คือผลการประมาณแบบจำลองซึ่งแสดงถึงรูปแบบหรือลักษณะการคาดการณ์ของครัวเรือนไทยนั้นเป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ว่า ครัวเรือนไทยมีรูปแบบการคาดการณ์ในลักษณะที่เรียกว่าการคาดการณ์ที่มีการปรับตัว (Adaptive Expectation) หรือไม่ โดยค่าสัมประสิทธิ์ α_1 และ α_2 มีความหมายเช่นเดียวกันกับสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาลักษณะการแพร่กระจายของข้อมูลข่าวสารในระบบเศรษฐกิจ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์ α_3 เป็นตัวบอกถึงสัดส่วนของครัวเรือนที่คาดการณ์เงินเพื่อโดยดูจากค่าของอัตราเงินเพื่อที่แท้จริงในอดีตที่ผ่านมาซึ่งผลการประมาณแบบจำลองดังกล่าวพบว่าค่า α_1 เท่ากับ 0.0559 ค่า α_2 เท่ากับ 0.9081 และค่า α_3 เท่ากับ 0.0414 โดยมีค่า \bar{R}^2 เท่ากับ 0.86 และค่า D.W. เท่ากับ 1.38 เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ α_3 มีค่าใกล้เคียงกับศูนย์มากและไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงทำการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ (Wald test) ภายใต้อสมมติฐานที่ว่า $\alpha_3 = 0$ ซึ่งผลการทดสอบที่ได้ ก็ไม่ได้ปฏิเสธข้อสมมติฐานดังกล่าว นั่นคือ $\alpha_3 = 0$ ซึ่งหมายความว่า ครัวเรือนไทยไม่ได้มีรูปแบบการคาดการณ์เงินเพื่อในลักษณะที่เรียกว่า การคาดการณ์ที่มีการปรับตัว (Adaptive Expectation)

จากผลการศึกษาข้างต้นสามารถสรุปได้ว่าพฤติกรรมการคาดการณ์เงินเพื่อของกลุ่มครัวเรือนไทยแบ่งเป็น 2 ลักษณะ ดังนี้ หนึ่ง กลุ่มของครัวเรือนที่คาดการณ์เงินเพื่อโดยรับเอาข้อมูล

ข่าวสารที่สะท้อนถึงค่าอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในลักษณะเดียวกันกับนักลงทุนในตลาดพันธบัตร และ สอง กลุ่มของครัวเรือนที่คาดการณ์เงินเพื่อโดยไม่ได้รับข้อมูลข่าวสารที่สะท้อนถึงค่าอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ในลักษณะเดียวกันกับนักลงทุนในตลาดพันธบัตรจึงยังคงเชื่อค่าอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ตามค่าเดิมที่ตนคาดในอดีต ทั้งนี้พฤติกรรมคาดการณ์ของครัวเรือนไทยส่วนใหญ่ (มากกว่าร้อยละ 90) มีพฤติกรรมคาดการณ์ในลักษณะที่สอง คือเชื่อค่าอัตราเงินเพื่อคาดการณ์ตามค่าเดิมที่ตนคาดในอดีตเนื่องจากไม่ได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ ดังนั้น จึงสามารถสรุปได้ว่ามีความล่าช้าในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารในเศรษฐกิจไทย (Sticky Information) โดยกลุ่มครัวเรือนไทยที่มีรูปแบบการคาดการณ์อย่างมีเหตุผล (Rational Expectation)* มีจำนวนซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเพียงเล็กน้อยเท่านั้น

4.3 ผลการศึกษาและวิเคราะห์ผลการศึกษาศึกษาถึงความสามารถในการรับข่าวสารของครัวเรือนไทย

4.3.1 ผลการหาค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Error) ที่ได้จากการประมาณแบบจำลองความล่าช้าในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารกับดัชนีบอกปริมาณการรายงานข่าวสารอัตราเงินเพื่อ ($NEWS_t$)

ตารางที่ 8 ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Error) ที่ได้จากการประมาณแบบจำลองความล่าช้าในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารกับดัชนีบอกปริมาณการรายงานข่าวสารอัตราเงินเพื่อ ($NEWS_t$)

Correlation		
ตัวแปร	$NEWS_t$	residual
$NEWS_t$	1	0.3911
residual	0.3911	1

* การคาดการณ์อย่างมีเหตุผล (Rational Expectation) หมายถึง การคาดการณ์ของคนในระบบเศรษฐกิจที่รูปแบบในการคาดการณ์ซึ่งถูกสร้างขึ้น โดยอยู่บนข้อสมมติฐานที่ว่า คนในระบบเศรษฐกิจ มีความสามารถในการหาข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรที่ต้องการพิจารณาได้ทั้งหมด และสามารถใช้อุณหภูมิเหล่านั้นด้วยความชาญฉลาดในการคาดการณ์ค่าในอนาคต

ผลการศึกษาที่ได้ในตาราง 8 คือค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Error) ที่ได้จากการประมาณแบบจำลองความล่าช้าในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารกับดัชนีบอกปริมาณการรายงานข่าวสารอัตราเงินเฟ้อ ($NEWS_t$) มีค่าเท่ากับ 0.3911 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าดัชนีบอกปริมาณข่าวสารเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อสามารถอธิบายบางส่วนของตัวแปรตามที่ถูกรวมอยู่ในค่าความคลาดเคลื่อน (Error) เนื่องจากไม่สามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรต้นในแบบจำลองความล่าช้าในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารได้ ฉะนั้นตัวแปรดัชนีบอกปริมาณข่าวสารเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ ($NEWS_t$) จึงอาจมีความสัมพันธ์กับความแตกต่างระหว่างการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อที่สะท้อนมาจากอัตราผลตอบแทนในตลาดพันธบัตรและการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของครัวเรือน

4.3.2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความแตกต่างระหว่างการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อที่สะท้อนมาจากอัตราผลตอบแทนในตลาดพันธบัตรและการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของครัวเรือนกับปริมาณการรายงานข่าวสารเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อ

ตารางที่ 9 ผลการประมาณแบบจำลอง $GAPSQ_t = \alpha_0 + \alpha_1 NEWS_t$

สมการ	α_0 (p-value)	α_1 (p-value)	\bar{R}^2	D.W.
1	0.6695 (0.8821)	-12.3473 (0.0173)*	0.75	2.15

หมายเหตุ : ** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 เปอร์เซ็นต์

* หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซ็นต์

ผลการศึกษาของสมการ 1 ในตาราง 9 คือผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการซึ่งแสดงความสัมพันธ์ของความแตกต่างระหว่างการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้ออัตราเงินเฟ้อที่สะท้อนมาจากอัตราผลตอบแทนในตลาดพันธบัตรและการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของครัวเรือนกับดัชนีบอกปริมาณการรายงานข่าวสารเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อซึ่งผลการประมาณแบบจำลองที่ได้เป็นดังนี้ คือค่า α_1 เท่ากับ -12.3473 และค่า α_0 เท่ากับ 0.6695 โดยมีค่า \bar{R}^2 เท่ากับ 0.75 และค่า D.W. เท่ากับ 2.15 ซึ่งหมายความว่าดัชนีบอกปริมาณการรายงานข่าวสารเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อกับความแตกต่าง

ระหว่างการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อที่สะท้อนมาจากอัตราผลตอบแทนในตลาดพันธบัตรและการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของครัวเรือนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม นั่นคือปริมาณการรายงานข่าวสารเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อที่สูงจะส่งผลให้การคาดการณ์เงินเฟ้อที่สะท้อนมาจากอัตราผลตอบแทนในตลาดพันธบัตรและการคาดการณ์เงินเฟ้อของครัวเรือนมีความแตกต่างกันลดลงในทางตรงกันข้าม ปริมาณการรายงานข่าวสารเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำจะส่งผลให้การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อที่สะท้อนมาจากอัตราผลตอบแทนในตลาดพันธบัตรและการคาดการณ์เงินเฟ้อของครัวเรือนมีความแตกต่างกันเพิ่มมากขึ้น

4.3.3 ผลการทดสอบถึงอิทธิพลของปริมาณข่าวสารที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงการคาดการณ์เงินเฟ้อของครัวเรือนไทยโดยจะแบ่งข้อมูลออกเป็น 2 กลุ่ม คือ หนึ่ง กลุ่มของเดือนที่มีปริมาณการรายงานข่าวสารต่ำกว่าค่ากลางของดัชนี และ สอง กลุ่มของเดือนที่มีปริมาณการรายงานข่าวสารสูงกว่าค่ากลางของดัชนี

ตารางที่ 10 ผลการประมาณแบบจำลอง $M_t - M_{t-1} = \lambda(S_t - M_{t-1})$

สมการ	λ (p-value)	\bar{R}^2	D.W.
1*	0.0722 (0.0003)**	0.381	1.90
2*	0.0450 (0.1861)	0.002	1.00

หมายเหตุ : ** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 เปอร์เซ็นต์

* หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 เปอร์เซ็นต์

ค่าสัมประสิทธิ์ λ ที่ได้ในการประมาณแบบจำลองที่ได้ในตาราง 10 บอกลักษณะความสามารถในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารของครัวเรือนไทยโดยแบ่งกลุ่มลักษณะการรับรู้ข่าวสารตาม

* สมการ 1 บอกลักษณะกลุ่มของเดือนที่มีปริมาณการรายงานข่าวสารต่ำกว่าค่ากลางของดัชนี

* สมการ 2 บอกลักษณะกลุ่มของเดือนที่มีปริมาณการรายงานข่าวสารสูงกว่าค่ากลางของดัชนี

ระดับความครอบคลุมของการรายงานข่าวสารที่ครัวเรือนไทยได้รับ เป็น 2 กลุ่มดังนี้ หนึ่ง กลุ่มของเดือนที่มีการรายงานข่าวสารต่ำกว่าค่ากลางของดัชนี สอง กลุ่มของเดือนที่มีการรายงานข่าวสารสูงกว่าค่ากลางของดัชนี

ผลการศึกษาในสมการ 1 บอกถึงความสามารถในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารของครัวเรือนไทยในกลุ่มของเดือนที่มีการรายงานข่าวสารต่ำกว่าค่ากลางของดัชนีโดยการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ λ ของสมการที่ 1 มีค่าเท่ากับ 0.0722 โดยมีค่า R^2 เท่ากับ 0.381 และค่า D.W. เท่ากับ 1.90 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99 เปอร์เซ็นต์

ผลการศึกษาในสมการ 2 บอกถึงความสามารถในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารของครัวเรือนไทยในกลุ่มของเดือนที่มีการรายงานข่าวสารสูงกว่าค่ากลางของดัชนีโดยการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ λ ของสมการที่ 2 มีค่าเท่ากับ 0.0450 โดยมีค่า R^2 เท่ากับ 0.002 และค่า D.W. เท่ากับ 1.00 แต่ค่าดังกล่าวไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากผลการศึกษาที่ได้ยังไม่สามารถสรุปได้ว่าการรายงานข่าวสารมากๆ จะมีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงการคาดการณ์เงินเฟ้อของครัวเรือนไทย เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ที่แสดงถึง ความสามารถในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารของกลุ่มเดือนที่มีการรายงานข่าวสารสูงกว่าค่ากลางของ ดัชนีไม่ได้มีค่าสูงกว่ากลุ่มเดือนที่มีการรายงานข่าวสารต่ำกว่าค่ากลางของดัชนี อีกทั้งยังไม่มี นัยสำคัญทางสถิติซึ่งสาเหตุที่เป็นเช่นนั้น อาจเนื่องมาจากปริมาณการรายงานข่าวสารเกี่ยวกับอัตรา เงินเฟ้อจะมีมากในช่วงที่อัตราเงินเฟ้อมีความผันผวนสูง ส่วนช่วงที่อัตราเงินเฟ้อไม่มีความผันผวน ก็จะไม่ค่อยมีข่าวสารเกี่ยวกับอัตราเงินเฟ้อเผยแพร่สู่สาธารณชน