

บทคัดย่อ

ในอดีตที่ผ่านมา กระบวนการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางอัตราแลกเปลี่ยนถือว่ายังไม่มีความชัดเจนนัก เนื่องจากประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ซึ่งมีข้อจำกัดที่ไม่ได้ขึ้นอยู่กับกลไกตลาด แต่หลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี 2540 ประเทศไทยเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ทำให้การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปตามกลไกตลาดมากกว่าเดิม ประกอบกับการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยโดยใช้อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตร (RP) ระยะ 14 วัน เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงิน จะส่งผลกระทบต่อภาคการคลังในส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศและต่างประเทศ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศมีการปรับตัว และส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยน และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ว่าเมื่อมีการปรับดอกเบี้ยนโยบาย อัตราแลกเปลี่ยนจะมีการเปลี่ยนแปลงหรือไม่อย่างไร รวมไปถึงความสำคัญของอัตราแลกเปลี่ยนในการเป็นช่องทางหนึ่งสำหรับการดำเนินนโยบายการเงินและผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อระบบเศรษฐกิจ ทั้งในด้านระดับราคา ระดับผลผลิต และภาคการค้าระหว่างประเทศ โดยกำหนดช่วงเวลาศึกษาในช่วงเดือนพฤษภาคม พ.ศ.2543 ถึงเดือนเมษายน พ.ศ.2549 ด้วยแบบจำลอง Vector Autoregressive (VAR) ประกอบด้วย Impulse Response Function เพื่อศึกษาถึงทิศทางการตอบสนองของตัวแปรที่สนใจศึกษาในแบบจำลองเมื่อเกิด shock ในอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ Variance Decomposition เพื่อศึกษาว่าตัวแปรหนึ่งๆ ได้รับผลกระทบจากตัวแปรอื่นๆ ในแบบจำลองรวมทั้งตัวมันเองเป็นสัดส่วนเท่าใด

ผลการศึกษา พบว่า เมื่อมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราแลกเปลี่ยนจะแข็งค่าขึ้น แต่เมื่อพิจารณาสัดส่วนผลกระทบแล้ว อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างน้อย ขณะที่ตัวแปรที่ได้รับผลกระทบจากการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากที่สุดเป็นดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน แสดงให้เห็นว่า การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยโดยใช้อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วันเป็นเครื่องมือ นั้น มีวัตถุประสงค์เพื่อควบคุมอัตราเงินเฟ้อให้เป็นไปตามเป้าหมายทางการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดไว้ นั่นคือกรอบเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อ ไม่ได้ใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินผ่านช่องทางอัตราแลกเปลี่ยนโดยตรง ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงเวลาดังกล่าวจึงไม่ได้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นหลัก ขณะที่การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนก็มีอิทธิพลต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษาในครั้งนี้ค่อนข้างน้อย จึงอาจสรุปได้ว่า ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา อัตราแลกเปลี่ยนยังมีความไม่ชัดเจนในการเป็นช่องทางส่งผ่านของการดำเนินนโยบายการเงินสำหรับประเทศไทยไม่มากนัก