

นิรมล สุระพัฒน์ 2553: การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีภาวะการเงินอย่างกว้างกับช่องว่าง
ผลิต ปริญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์
ประธานกรรมการที่ปรึกษา: อาจารย์อรุณ เกียรติสาร, Dip. de IIIeme Cycle 225 หน้า

วัตถุประสงค์ของการศึกษานี้ เพื่อประยุกต์ใช้ดัชนีภาวะการเงินอย่างกว้าง (Financial Condition Index: FCI) ของ Charles Goodhart and Boris Hofmann เพื่อประเมินทิศทางของช่องว่างผลิต (Output gap) ซึ่งเป็น
เครื่องชี้สำคัญของแรงกดดันต่อระดับราคาและเป็นปัจจัยหนึ่งที่ผู้วิเคราะห์นโยบายทางการเงินสามารถนำไปใช้
ร่วมในการพิจารณาทิศทางของระดับอัตราเงินเฟ้อว่ามีแนวโน้มไปในทิศทางใดในระยะสั้นได้เพื่อประโยชน์ใน
การกำหนดทิศทางการดำเนินนโยบายทางการเงิน

ในการศึกษานี้จะใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2536 ถึง ไตรมาสที่ 4
ปี พ.ศ. 2548 ของตัวแปรทางการเงินในช่องทางกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย
จำนวน 4 ตัวแปร มาเป็นองค์ประกอบในการสร้างดัชนี FCI ซึ่งได้แก่ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดีที่
แท้จริง (RMLR) ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER) ดัชนีราคาที่อยู่อาศัยที่แท้จริง (RHPI) และอัตราส่วนของ
มูลค่าตามราคาตลาดต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (MCap/GDP) โดยใช้วิธีทางเศรษฐมิติเพื่อสร้างดัชนี
FCI ด้วยแบบจำลอง Vector Autoregression (VAR) และปฏิกิริยาตอบสนองความแปรปรวน (Impulse
Response Function) เพื่อหาทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแต่ละตัวกับช่องว่างผลิต และเพื่อหาน้ำหนัก
ของแต่ละตัวแปร โดยมีสมมุติฐานว่าความสัมพันธ์ระหว่างดัชนี FCI กับช่องว่างผลิตจะมีทิศทางตรงกันข้าม
กัน

การศึกษานี้พิจารณาทิศทางการเปลี่ยนแปลงของดัชนี FCI และของช่องว่างผลิต โดยเปรียบเทียบ
ระหว่างไตรมาสปัจจุบันกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อนและนำผลของการเปรียบเทียบดังกล่าวมาเปรียบเทียบ
ทิศทางกัน พบว่า ส่วนใหญ่แล้วทิศทางความสัมพันธ์ของดัชนี FCI กับทิศทางความสัมพันธ์ของช่องว่างผลิต
เป็นไปตามสมมุติฐานที่ตั้งไว้ แสดงให้เห็นว่าดัชนี FCI สามารถใช้บ่งชี้แนวโน้มของช่องว่างผลิตได้เร็วกว่า
การวิเคราะห์ข้อมูลจากภาวะเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริง และได้นำดัชนี FCI ไปวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้วยการทดสอบ
ความสัมพันธ์เชิงเหตุเชิงผลด้วยวิธี Granger causality test พบว่า ดัชนี FCI เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของ
ช่องว่างผลิตทั้งในระยะสั้นและระยะยาว และใช้วิธี Cointegration test ทดสอบความสัมพันธ์เชิงคุณภาพ
ระยะยาว พบว่า ดัชนี FCI กับช่องว่างผลิตมีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะยาวด้วย สรุปได้ว่า ดัชนี FCI
สามารถใช้เป็นดัชนีฟ้องของการเปลี่ยนทิศทางของช่องว่างผลิตในระยะสั้นได้