

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา

5.1 สรุปผลการศึกษา

วัตถุประสงค์ของการศึกษานี้ คือ เพื่อศึกษาทิศทางและความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศไทย โดยเป็นการศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) ซึ่งเป็นข้อมูลลักษณะอนุกรมเวลา (time series data) มีตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา 2 ตัว คือ อัตราดอกเบี้ย และดัชนีราคาผู้บริโภคของประเทศไทย โดยจะใช้อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารเป็นตัวแทนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงทุกเดือนสัมพันธ์กับดัชนีราคาผู้บริโภคของประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือน 10 ปี ย้อนหลัง ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 – เดือนธันวาคม พ.ศ. 2551 รวมทั้งสิ้น 120 ตัวอย่าง

ผู้ศึกษาได้แบ่งการศึกษานี้ออกเป็น 4 ส่วน ส่วนแรกคือ การทดสอบความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลาหรือยูนิทรูท เพื่อนำมาพิจารณาว่าข้อมูลอัตราดอกเบี้ยและดัชนีราคาผู้บริโภคที่นำมาศึกษานั้นเป็นข้อมูลที่มีลักษณะนิ่ง หรือ เป็นข้อมูลที่มีลักษณะไม่นิ่ง เมื่อทราบว่าข้อมูลมีลักษณะนิ่งแล้วจึงจะนำมาศึกษาในส่วนต่อมา คือ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวด้วย Cointegration เพื่อทราบว่าตัวแปรที่ศึกษามีความสัมพันธ์กันในระยะยาวหรือไม่ เมื่อพบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระยะยาวแล้ว จึงจะนำมาศึกษาในส่วนต่อไป คือ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism (ECM) เพื่อพิจารณาถึงการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ หลังจากนั้น จึงจะนำตัวแปรมาทำการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test เพื่อทดสอบว่า ตัวแปรใดเป็นตัวกำหนดหรือมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงตัวแปรอีกตัวหนึ่ง

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) ของข้อมูลอัตราดอกเบี้ยและดัชนีราคาผู้บริโภค จากผลการทดสอบ พบว่า ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยและดัชนีราคาผู้บริโภคมีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ Order of Integration เท่ากับ 1 หรือ $I(1)$ สามารถนำไปทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในระยะยาวและการปรับตัวในระยะสั้นต่อไปได้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว Cointegration พบว่า อัตราดอกเบี้ยและดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว ทั้งในกรณีอัตราดอกเบี้ย

เป็นตัวแปรอิสระและดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรตาม และกรณีดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรอิสระและอัตราดอกเบี้ยเป็นตัวแปร จึงมีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวแบบสองทิศทาง

การทดสอบความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism (ECM) ในกรณีที่ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรตาม และอัตราดอกเบี้ยเป็นตัวแปรอิสระ พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคจะไม่มีการปรับตัวในระยะสั้นเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว ส่วนในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยเป็นตัวแปรตาม และดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรอิสระ พบว่า อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวในระยะสั้นเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว

การทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test พบว่า อัตราดอกเบี้ยไม่เป็นต้นเหตุของดัชนีราคาผู้บริโภค และดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นสาเหตุของอัตราดอกเบี้ย หมายความว่า ความสัมพันธ์ที่เป็นเหตุเป็นผลมีความสัมพันธ์แบบทิศทางเดียว

ทั้งนี้ อาจมีสาเหตุมาจาก ธนาคารแห่งประเทศไทย มีการปรับอัตราดอกเบี้ย เพื่อให้มีความสอดคล้องกับอัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ อันเป็นไปตามการดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ เมื่อระบบเศรษฐกิจมีอัตราเงินเฟ้อสูง ธนาคารแห่งประเทศไทยจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้น เพื่อลดการใช้จ่ายของประชาชนลง และเมื่อระบบเศรษฐกิจมีอัตราเงินเฟ้อต่ำ หรือเศรษฐกิจชะลอตัวลง ธนาคารแห่งประเทศไทยจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง เพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายให้มากยิ่งขึ้น อันจะมีผลทำให้เศรษฐกิจขยายตัวได้ ซึ่งเมื่ออัตราดอกเบี้ยนโยบายลดหรือเพิ่มขึ้น ก็จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในระบบเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่จะปรับลดหรือเพิ่มขึ้นเช่นกัน

ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงที่เป็นไปตามกลไกตลาด แต่เกิดจากการดำเนินนโยบายการเงิน โดยการเพิ่มหรือลดอัตราดอกเบี้ยจากธนาคารแห่งประเทศไทย โดยการใช้การเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเฟ้อเป็นตัวแปรสำคัญ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคหรืออัตราเงินเฟ้อจึงเป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย

5.2 ข้อเสนอแนะ

- 1) การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยและดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นรายเดือน จำนวน 120 เดือน ในการศึกษาครั้งต่อไปควรเปลี่ยนข้อมูลเป็นแบบอื่นๆ เช่น รายไตรมาส หรือรายปี เพื่อนำผลการวิเคราะห์มาเปรียบเทียบกับผลการศึกษานี้ที่ใช้ข้อมูลรายเดือน
- 2) ในการศึกษาครั้งต่อไปควรวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและดัชนีราคาผู้บริโภคในวิธีการแบบอื่นๆ เช่น การใช้วิธีการแบบ Johansen และเปรียบเทียบผลที่ได้เพื่อให้ผลของการศึกษามีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น