

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ ผลกระทบของนโยบายการเงินที่มีต่อราคาสินทรัพย์ในประเทศไทย

ผู้เขียน

นายชวกร ส่งศรี

ปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

ผศ.ดร.ปิยะลักษณ์ พุทวงศ์ อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก
อ.ดร.กัญญ์สุดา นิ่มอนุสรณ์กุล อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของนโยบายการเงินที่มีต่อราคาสินทรัพย์ในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบรายวัน ประกอบไปด้วยตัวแปรต้นได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และตัวแปรตามได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล และอัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้อายุคงที่ ในช่วงตั้งแต่วันที่ 19 กรกฎาคม พ.ศ. 2549 ถึงวันที่ 9 มกราคม พ.ศ. 2556 ครอบคลุมการประกาศดอกเบี้ยนโยบายทั้งหมด 53 ครั้ง

ผลการวิเคราะห์การตอบสนองของราคาสินทรัพย์ที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของนโยบายการเงินในระยะสั้น ด้วยวิธี the event – study พบว่า เปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของนโยบายการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ ในกลุ่มอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลพบว่า การเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของนโยบายการเงินมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาพันธบัตรรัฐบาล 3 กลุ่ม ได้แก่ 1.อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุตั้งแต่ 1 ปี แต่ไม่เกิน 3 ปี 2.อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุตั้งแต่ 3 ปี แต่ไม่เกิน 7 ปี และ 3.อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุ 10 ปี โดยมีทิศทางความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุตั้งแต่ 7 ปี แต่ไม่เกิน 10 ปี และกลุ่มอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุเกิน 10 ปี ขึ้นไป

อย่างมีนัยสำคัญ และในกลุ่มตราสารหนี้อายุคงที่ พบว่า การเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของนโยบายการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้อายุคงที่ทุกกลุ่ม อย่างมีนัยสำคัญ

ผลการวิเคราะห์การตอบสนองของราคาสินทรัพย์ที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของนโยบายการเงินในระยะสั้น ด้วยวิธี heteroskedasticity พบว่า การเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของนโยบายการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ ในกลุ่มอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลพบว่า การเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของนโยบายการเงินมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาพันธบัตรรัฐบาล 3 กลุ่ม ได้แก่ 1. อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุตั้งแต่ 1 ปี แต่ไม่เกิน 3 ปี 2. อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุตั้งแต่ 3 ปี แต่ไม่เกิน 7 ปี และ 3. อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุ 10 ปี โดยมีทิศทางความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับกลุ่มอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุตั้งแต่ 7 ปี แต่ไม่เกิน 10 ปี และกลุ่มอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลเฉลี่ยอายุเกิน 10 ปี ขึ้นไป อย่างมีนัยสำคัญ และในกลุ่มตราสารหนี้อายุคงที่ พบว่า การเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของนโยบายการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้อายุคงที่ 2 ปี 4 ปี และ 5 ปี แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยตราสารหนี้อายุคงที่ 3 ปี อย่างมีนัยสำคัญ

ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าสัมประสิทธิ์การตอบสนองของราคาสินทรัพย์ที่มีต่อนโยบายการเงินที่คำนวณได้จากวิธี the event-study และ heteroskedasticity โดยใช้การทดสอบ Hausman Test ทดสอบสมมติฐานพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การตอบสนองของราคาสินทรัพย์ที่มีต่อนโยบายการเงินโดยวิธี The event – study และ heteroskedasticity ไม่มีความแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญ

Independent Study Title Impact of Monetary Policy on Asset Prices in Thailand

Author Mr. Chuwakorn Songsri

Degree Master of Economics

Independent Study Advisory Committee

Assoc. Prof. Dr. Piyaluk Buddhawongsa Advisor

Dr. Kunsuda Nimanussornkul Co-advisor

ABSTRACT

The objective of this study was to study the impact of monetary policy on asset prices in Thailand using daily secondary data including independent variable, which was policy interest rate, and dependent variables, which were SET index, government bond interest rate, and zero-rate-return bond interest rate retrieved from July 19, 2006 to January 9, 2013, which covered 53 times of policy interest rate announcement.

The results from the analysis of the response of asset prices to short-term monetary policy by the Event-study method found out that the changes in monetary policy did not significantly relate to the change of SET index. For the government bond interest rate, it found out that the changes of monetary policy related to the changes in price of 3 groups of government bonds i.e. 1) government bond interest rate with the average period of 1 year but not more than 3 years, 2) government bond interest rate with the average period of 3 years but not more than 7 years, and 3) government bond interest rate with the average period of 10 years. The changes of monetary policy did not significantly related to 1) government bond interest rate with the average period of 7 years but not more than 10 years, and 2) government bond interest rate with the average period of more than 10 years. For the zero-rate-return bond interest rate, it found out that

the sudden changes of monetary policy related to the changes in interest rate of every group of zero-rate-return bond significantly.

The results from the analysis of the response of asset prices to short-term monetary policy by the Heteroskedasticity method level found out that the changes in monetary policy did not significantly relate to the change of SET index. For the government bond interest rate, it found out that the changes of monetary policy related to the changes in price of 3 groups of government bonds i.e. 1) government bond interest rate with the average period of 1 year but not more than 3 years, 2) government bond interest rate with the average period of 3 years but not more than 7 years, and 3) government bond interest rate with the average period of 10 years, with the same direction of relation. The changes of monetary policy did not significantly related to 1) government bond interest rate with the average period of 7 years but not more than 10 years, and 2) government bond interest rate with the average period of more than 10 years. For the zero-rate-return bond interest rate, it found out that the changes of monetary policy related to the changes in price of 3 groups of zero-rate-return bond i.e. 1) zero-rate-return bond interest rate with the average period of 2 years, 2) zero-rate-return bond interest rate with the average period of 4 years, and 3) zero-rate-return bond interest rate with the average period of 5 years but did not significantly relate to zero-rate-return bond interest rate with the average period of 3 years.

For the results from the different of the coefficient test of the response of asset prices to monetary policy analyzed by the Event-study method and the Heteroskedasticity method using the Hausman Test, the result from hypothesis testing failed to reject null hypothesis, that is --- the coefficients of the response of asset prices to monetary policy analyzed by the Event-study method and analyzed by the Heteroskedasticity method were not significantly different.