

ที่มาและความสำคัญ

นโยบายการเงิน เป็นหนึ่งในเครื่องมือที่ใช้ในการรักษาเสถียรภาพของราคาและสร้าง
ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างเต็มที่ ในช่วงปี พ.ศ. 2540 รัฐดำเนินนโยบายการเงินผิดพลาด
โดยเลือกใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ก่อนจะถูกโจมตีค่าเงินอย่างรุนแรงจนทำให้เกิดวิกฤต
เศรษฐกิจครั้งใหญ่ (วิกฤตต้มยำกุ้ง) เป็นเหตุการณ์ที่ทำให้ตระหนักถึงความสำคัญของการดำเนิน
นโยบายการเงินที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพ

หลังจากวิกฤตเศรษฐกิจดังกล่าว ประเทศไทยได้เปลี่ยนมาใช้นโยบายการเงินภายใต้
กรอบเป้าหมายเงินเพื่อแบบยืดหยุ่น ซึ่งเป็นกรอบที่ต้องให้ความสำคัญการคาดการณ์ของประชาชนที่
มีต่อเศรษฐกิจ ในปัจจุบันธนาคารแห่งประเทศไทยจึงมีแนวทางในการดำเนินนโยบายการเงินที่เน้น
การสื่อสารที่ชัดเจน โปร่งใส เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือแก่ภาคธุรกิจและประชาชน ผ่านทางช่องทาง
ต่าง ๆ เพื่อมุ่งหวังประสิทธิผลของนโยบายภายใต้กรอบเงินเพื่อเป้าหมายที่กำหนด

ในยุคดิจิทัลธนาคารกลางอาจใช้ประโยชน์จากเทคโนโลยีในการสื่อสารที่ทันสมัย เพื่อ
ประสิทธิผลสูงสุดของการดำเนินนโยบายการเงิน งานศึกษาจึงมุ่งเน้นผลเชิงเปรียบเทียบผลของ
การดำเนินนโยบายการเงินที่มีต่อเศรษฐกิจในยุคดิจิทัลกับในอดีตว่าเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร



ข้อมูลที่ใช้ศึกษา

ข้อมูลทฤษฎีแบบอนุกรมเวลา รายไตรมาส ของตัวแปร 1) ปริมาณเงินตาม
ความหมายอย่างกว้าง ("M2") 2) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น
ตั้งแต่ปี ("GDP") พ.ศ. 2540 – 2555 โดยแบ่งชุดข้อมูลออกเป็น 2 ช่วงเวลา
คือ ปี พ.ศ. 2540 – 2547 (ยุคก่อนดิจิทัล) และ ปี พ.ศ. 2548 – 2555 (ยุค
ดิจิทัล) เพื่อประโยชน์เชิงเปรียบเทียบ

วิธีการศึกษา

วิธีการศึกษาจะทำการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของตัวแปร
(Cointegration) สองตัวคือ ปริมาณเงินตามความหมายอย่างกว้าง (M2) กับ
อัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ ว่ามีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะ
ยาวหรือไม่ จากนั้นทำการทดสอบกลไกการปรับตัวเข้าสู่ดุลย
ภาพในระยะยาวของตัวแปร (Error Correction Model) เพื่อศึกษาว่าในยุค
สมัยที่เทคโนโลยีมีการพัฒนาที่แตกต่างกัน ประสิทธิภาพของนโยบายการเงิน
ต่ออัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจแตกต่างกันหรือไม่ โดยพิจารณาจาก
ความเร็วในการปรับตัว (Speed of Adjustment)



วัตถุประสงค์

- 1) เพื่อศึกษาผลกระทบของปริมาณเงินที่มีต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจหรือไม่
- 2) เพื่อศึกษาประสิทธิภาพของนโยบายการเงิน ปริมาณเงินต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในยุค
ก่อนดิจิทัลและยุคดิจิทัลแตกต่างกันหรือไม่

ผลการศึกษา : 1) Unit Root

Variables	1 st Differences		Test Result
	t-Statistic	Prob	
ln_GDP ₂₅₄₀	-4.191856*	0.0128	Stationary
ln_M2 ₂₅₄₀	-5.368928**	0.0007	Stationary
ln_GDP ₂₅₄₈	-6.522181**	0.0000	Stationary
ln_M2 ₂₅₄₈	-6.852171**	0.0000	Stationary

ผลการทดสอบ Unit Root ของตัวแปรปริมาณเงินตามความหมาย
อย่างกว้างและตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น
ทั้ง 2 ช่วงเวลา พบว่าข้อมูลมีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ I(1) ที่
ระดับความเชื่อมั่นทางสถิติร้อยละ 95

3) Error Correction Model

$$\Delta \ln gdp_t = -0.358417ect_{t-1} - 0.488947\Delta \ln m2_{t-2} + 0.018928$$

$$\Delta \ln gdp_t = -0.705652ect_{t-1} - 0.267919\Delta \ln m2_{t-2} + 0.032074$$

สัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรความคลาดเคลื่อน เท่ากับ -0.358417 แสดงถึงความเร็วใน
การปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาวด้วยความเร็ว 35.8417% ต่อไตรมาส
ในขณะที่ปี พ.ศ. 2548 มีค่าเท่ากับ -0.705652 ความเร็วในการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ
ระยะยาวด้วยความเร็ว 70.56% ต่อไตรมาส

Cointegration Test : 2) การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของตัวแปร M2 และ GDP ด้วย Trace Test

Cointegration Test Based on λ_{trace}					
H ₀	H ₁	Trace Statistic	1 Percent Critical Value	5 Percent Critical Value	10 Percent Critical Value
r = 0	r = 1	29.93542***	19.93711	15.49471	13.42878
r ≤ 1	r = 2	8.528577***	6.634897	3.841466	2.705545

ผลการทดสอบ Cointegration Test ของตัวแปรปี พ.ศ. 2540 – 2547 พบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพ
ระยะยาว ณ ระดับความเชื่อมั่นทางสถิติร้อยละ 99

Cointegration Test Based on λ_{trace}					
H ₀	H ₁	Trace Statistic	1 Percent Critical Value	5 Percent Critical Value	10 Percent Critical Value
r = 0	r = 1	17.18041**	19.93711	15.49471	13.42878
r ≤ 1	r = 2	4.780284**	6.634897	3.841466	2.705545

ผลการทดสอบ Cointegration Test ของตัวแปรปี พ.ศ. 2548 – 2555 พบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพ
ระยะยาว ณ ระดับความเชื่อมั่นทางสถิติร้อยละ 95

สรุปผลการศึกษา

ผลการศึกษาพบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น และปริมาณเงินตามความหมายอย่าง
กว้าง มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว ในขณะที่ความเร็วในการปรับตัวระยะสั้น (Error
Correction Model) เพื่อเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาวของแบบจำลอง พบว่ายุคดิจิทัล มีการปรับตัวที่เร็ว
กว่ายุคก่อนดิจิทัลโดยความเร็วในการปรับตัวที่รวดเร็วกว่าอาจเป็นผลอันเนื่องมาจากการใช้
เทคโนโลยีในการสื่อสารมาช่วยสนับสนุนการสื่อสารนโยบายการเงิน ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบาย
เป้าหมายเงินเพื่อ ทำให้สามารถบรรลุเป้าหมายการดำเนินนโยบายการเงินอย่างแม่นยำและรวดเร็ว

ผลกระทบปริมาณเงินต่ออัตราการเจริญเติบโตเศรษฐกิจในยุคดิจิทัล

The Effect of Money Supply on Thailand Economic Growth in Digital Age

นาย ราชพิทักษ์ ปาณทุกเดชะ , คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้นและปริมาณเงินตามความหมายอย่างกว้าง เปรียบเทียบในยุคสมัยก่อนดิจิทัล (กำหนดเป็นปี พ.ศ. 2540 – 2547) และยุคดิจิทัล (กำหนดเป็นปี พ.ศ. 2548 – 2555) โดยใช้แบบจำลอง Vector Auto Regressive (VAR) ในการศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปร ผ่านเครื่องมือการทดสอบที่สำคัญ คือ 1) Cointegration Test 2) Error Correction Model เพื่อวิเคราะห์ถึงพลวัตของการปรับตัวระยะสั้นเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวของแบบจำลอง เปรียบเทียบกันในช่วงเวลาที่พัฒนาของเทคโนโลยีแตกต่างกัน ว่ามีความเร็วของการปรับตัวระยะสั้นเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร

ผลการศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดุลยภาพระยะยาว (Cointegration) พบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น และปริมาณเงินตามความหมายอย่างกว้าง มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวไปในทิศทางบวกทั้งสองช่วงเวลา เมื่อศึกษาถึงลักษณะความเร็วในการปรับตัวระยะสั้น (Error Correction Model) เพื่อเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาวของแบบจำลอง พบว่ายุคก่อนดิจิทัล ปริมาณเงินตามความหมายอย่างกว้างมีผลต่ออัตราการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจ โดยค่าสัมประสิทธิ์ของความคลาดเคลื่อนจากสมการ ECM เท่ากับ -0.358417 แสดงถึงการเบี่ยงเบนจากดุลยภาพในระยะยาวของอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และปริมาณเงินตามความหมายอย่างกว้าง ทุกๆ 1 หน่วย จะได้รับการปรับตัวในระยะสั้น เพื่อให้กลับเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวด้วยความเร็ว 35.84% ต่อไตรมาส ขณะที่ยุคดิจิทัลความเร็วในการปรับตัวระยะสั้นรวดเร็วกว่าอยู่ที่ 70.56% จากการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ของความคลาดเคลื่อนของสมการ ECM เท่ากับ -0.705652 โดยความเร็วในการปรับตัวที่รวดเร็วกว่าอาจเป็นผลอันเนื่องมาจากการใช้เทคโนโลยีในการสื่อสารมาช่วยสนับสนุนการสื่อสารนโยบายการเงิน ภายใต้กรอบการดำเนินนโยบายเป้าหมายเงินเพื่อ ทำให้สามารถบรรลุเป้าหมายการดำเนินนโยบายการเงินอย่างแม่นยำและรวดเร็ว