

ปริมาณเงินที่ไม่ได้คาดการณ์และผลผลิตจริง : กรณีศึกษาประเทศไทย 2513-2537

นายพิสิษฐ์ ใจคุรภัทร



สถาบันวิทยบริการ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษิตตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ภาควิชาเศรษฐศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2539

ISBN 974-635-265-2

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

**UNANTICIPATED MONEY SUPPLY AND REAL OUTPUT :
A CASE STUDY OF THAILAND 1970-1994**



Mr. Pisit Jaturapat

สถาบันวิทยบริการ

**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Economics**

Department of Economics

Graduate School

Chulalongkorn University

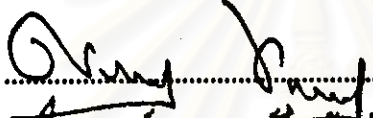
Academic Year 1996

ISBN 974-635-265-2


หัวข้อวิทยานิพนธ์ ปริมาณเงินที่ไม่ได้คาดการณ์และผลผลิตจริง:กรณีศึกษาประเทศไทย
2513-2537


โดย นายพิสิษฐ์ จตุรภัทร
ภาควิชา เศรษฐศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา อาจารย์ ดร.ชโยคม สรรพศรี

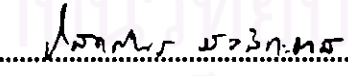
บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยรับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ



.....รักษาราชการแทนคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
(ศาสตราจารย์ นายแพทย์สุวิวัฒน์ ชูติวงศ์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


.....ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภาณนท์)


.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(อาจารย์ ดร.ชโยคม สรรพศรี)


.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.โตดดิษฐ์ มัตถิณะมาต)


.....กรรมการ
(อาจารย์ ดร.ชวัลชัย จิตรภานันท์)



พิมพ์ต้นฉบับบทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมนี้เพียงแผ่นเดียว

พิธีกรรม จรุงภัทร : ปริมาณเงินที่ไม่ได้คาดการณ์และผลผลิตจริง : กรณีศึกษาประเทศไทย 2513-2537
(UNANTICIPATED MONEY SUPPLY AND REAL OUTPUT : A CASE STUDY OF
THAILAND 1970-1994) อ.ที่ปรึกษา : อ.ดร.ชโยดม ศรพทรี, 120 หน้า. ISBN 974-635-265-2

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่กำหนดปริมาณเงิน และเพื่อทดสอบแนวความคิด
ของนักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิกใหม่ที่ว่าปริมาณเงินส่วนที่ไม่ได้คาดการณ์เท่านั้นที่มีอิทธิพลต่อผลผลิตแท้จริง
รวมทั้งทดสอบสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพและสมมติฐานความเป็นกลางของเงิน การศึกษาแบ่งออก
เป็นสองช่วงเวลา คือ ช่วงก่อนเปิดเสรีทางการเงินระหว่างปี พ.ศ.2513-2532 และช่วงหลังเปิดเสรีทางการเงินระหว่างปี
พ.ศ.2533-2537 โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาส

จากผลการประมาณค่าสมการปริมาณเงินในความหมายแคบโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด(Ordinary Least
Square) และทดสอบความเสถียรของสมการโดยวิธี Chow Test พบว่า ปัจจัยที่กำหนดปริมาณเงินในช่วงก่อนเปิดเสรี
ทางการเงิน คือ ปริมาณเงินย้อนไป 1 ไตรมาส รายจ่ายและรายรับของรัฐบาลย้อนไป 1 ไตรมาส รายได้แท้จริงย้อนไป
1 ไตรมาส และ ตัวแปรหุ่นแทนไตรมาสที่สอง ส่วนปัจจัยที่กำหนดปริมาณเงินในช่วงหลังเปิดเสรีทางการเงิน คือ
ปริมาณเงินย้อนไป 1 ไตรมาส รายได้แท้จริงย้อนไป 1 ไตรมาส และตัวแปรหุ่นแทนไตรมาสที่สอง เราเรียกปริมาณ
เงินในขั้นตอนนี้ว่า ปริมาณเงินที่คาดการณ์

จากผลการประมาณค่าสมการผลผลิตแท้จริงโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดและวิธี Polynomial Distributed
Lag พบว่า ปริมาณเงินที่ไม่ได้คาดการณ์มีอิทธิพลต่อผลผลิตแท้จริงน้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับปริมาณเงินที่คาดการณ์
ทั้งในช่วงก่อนและหลังเปิดเสรีการเงิน เมื่อทำการทดสอบร่วมระหว่างสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพกับ
สมมติฐานความเป็นกลาง พบว่า ปฏิเสธสมมติฐาน เมื่อแยกทำการทดสอบสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ
และสมมติฐานความเป็นกลาง พบว่า ยอมรับและปฏิเสธสมมติฐาน ตามลำดับ

ผลการศึกษาแสดงว่า ถ้าเป้าหมายทางเศรษฐกิจคือการรักษาเสถียรภาพของผลผลิตแท้จริง เจ้าหน้าที่
ทางการเงินควรจะรักษาเสถียรภาพการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน เพราะ หน่วยเศรษฐกิจมีการคาดการณ์อย่างมี
ประสิทธิภาพต่อปริมาณเงิน ซึ่งปริมาณเงินส่วนนี้ก็มีอิทธิพลต่อผลผลิตแท้จริง

เศรษฐศาสตร์
ภาควิชา
สาขาวิชา
ปีการศึกษา
ลายมือชื่อนิติกร
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

C760284: MAJOR ECONOMICS
KEY WORD:

UNANTICIPATED MONEY SUPPLY / REAL OUTPUT

PISIT JATURAPAT : UNANTICIPATED MONEY SUPPLY AND REAL OUTPUT :

A CASE STUDY OF THAILAND 1970-1994. THESIS ADVISOR :

CHAYODOM SABHASRI, Ph.D. 120 pp. ISBN 974-635-265-2

The purpose of this thesis is to study the factors affecting money supply and to test for the validity of the New Classical Economist's hypothesis which states that only the unanticipated components of the money supply have an influence on real output. Moreover the rational expectation hypothesis and neutrality of money hypothesis are tested. The time period of this study is separated into two periods, before the financial liberalization period between 1970 to 1989 and after the financial liberalization period between 1990 to 1994. Data used are quarterly time series data.

By estimating the narrow money supply(M1) using the Ordinary Least Square and testing the stability of money supply equation using the Chow test, it is found that the factors influencing the money supply before the financial liberalization period are the money supply in the previous quarter, the government expenditure and revenue in the previous quarter, the real income in the previous quarter and the dummy variable representing second quarter. After the financial liberalization period, the factors influencing the money supply are the money supply in the previous quarter, the real income in the previous quarter, and the dummy variable representing second quarter. We call the money supply by using the above method-anticipated money supply.

The finding from estimating the real output using the OLS and the Polynomial Distributed Lag method are as follows. Unanticipated money supply has less an influence on the real output than anticipated money supply, both before and after the financial liberalization period. The joint test between the Rationality and Neutrality test shows that the hypothesis is not valid. This prompts further investigations of each hypothesis. The result demonstrates that the invalidity of the joint test is due to the invalidity of the neutrality hypothesis.

This study shows that if the economic goal is to stabilize the real output, financial authority should stabilize the change in money supply because economic agents have rational expectation on money supply which affects the real output.

ภาควิชา.....ECONOMICS.....

สาขาวิชา.....

ปีการศึกษา..... 2539

ลายมือชื่อนิสิต..... พิศุทธิ์ จตุทัต

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา..... ..

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

กิตติกรรมประกาศ

ความสำเร็จของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนใคร่ขอขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.ชโยคม ธรรมศรี อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้เสียสละเวลาในการให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นต่างๆของการศึกษา ตลอดจนได้กรุณาแก้ไขปรับปรุงวิทยานิพนธ์ให้ถูกต้องและสมบูรณ์ยิ่งขึ้น นอกจากนี้ผู้เขียนขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.ไพโรจน์ วงศ์วิภานนท์ ที่ให้เกียรติเป็นประธานในการสอบวิทยานิพนธ์ พร้อมทั้งให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์จนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากขึ้น ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.โสคติธร มัลลิกะมาส และ อาจารย์ดร.ชวิชัย จิตรภรณ์ันท์ ที่ได้กรุณาให้ข้อคิดเห็นและคำแนะนำที่เป็นประโยชน์ต่อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ผู้เขียนขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่หน่วยการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทยทุกท่านที่ได้เอื้อเฟื้อข้อมูลในการทำวิทยานิพนธ์ นอกจากนี้ขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่ห้องคอมพิวเตอร์ เจ้าหน้าที่บัณฑิตศึกษา คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ที่ได้กรุณาให้ความช่วยเหลือต่างๆอันเป็นประโยชน์ต่อการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นอย่างมาก ขอขอบคุณสำหรับกำลังใจที่ได้รับเสมอมาจากเพื่อนทุกคน

ท้ายสุดนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ พี่ชาย คุณยาย คุณน้าทุกท่านที่ให้การสนับสนุนทางทุนการศึกษา ความรัก ความห่วงใยและกำลังใจแก่ผู้เขียนเสมอมา หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีข้อผิดพลาดประการใด ผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

พิติฎฐ์ จตุรภัทร

กุมภาพันธ์ 2540

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
บทที่	
1 บทนำ.....	1
1.1 ปัญหาและความสำคัญ.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	5
1.3 ขอบเขตการศึกษา.....	5
1.4 สมมติฐานที่ใช้ในการศึกษา.....	6
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
2 แนวคิดทางทฤษฎี.....	7
2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา.....	7
แนวความคิดของสำนักกลาสติกใหม่.....	7
สมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ.....	10
2.2 ผลงานศึกษาในอดีต.....	11
2.2.1 กรณีต่างประเทศ.....	11
2.2.2 กรณีประเทศไทย.....	26
2.3 แบบจำลองในการศึกษา.....	32
สมการปริมาณเงิน.....	32
สมการผลผลิต.....	37
3 นโยบายการเงินกับการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ.....	44
3.1 ลักษณะการใช้ นโยบายการเงินและผลกระทบในช่วงปี พ.ศ.2513-2537.....	44
3.2 ความผันผวนของปริมาณเงินและการควบคุมฐานเงิน.....	48
3.3 นโยบายอัตราดอกเบี้ย.....	50

สารบัญ(ต่อ)

บทที่	หน้า
3.4 ความสัมพันธ์ระหว่างรายได้กับปริมาณเงิน.....	55
3.5 ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิกับปริมาณเงิน.....	56
3.6 ความสัมพันธ์ระหว่างการขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลกับปริมาณเงิน.....	58
4 ผลการศึกษา.....	60
4.1 สมการปริมาณเงิน.....	60
คำจำกัดความของปริมาณเงิน.....	60
สมการปริมาณเงินระหว่างปี พ.ศ.2513-2537.....	61
การทดสอบความเสถียรของสมการปริมาณเงินโดยวิธี Chow test.....	65
4.2 สมการผลผลิตจริง.....	72
ผลกระทบของปริมาณเงินที่ไม่ได้คาดการณ์และปริมาณเงินที่คาดการณ์ ต่อผลผลิตจริงในช่วงก่อนเปิดเสรีการเงินปี พ.ศ.2513-2532	
กรณีปริมาณเงินในความหมายแคบ.....	73
กรณีปริมาณเงินในความหมายกว้าง.....	78
ผลกระทบของปริมาณเงินที่ไม่ได้คาดการณ์และปริมาณเงินที่คาดการณ์ ต่อผลผลิตจริงในช่วงหลังเปิดเสรีการเงินปี พ.ศ.2533-2537	
กรณีปริมาณเงินในความหมายแคบ.....	82
กรณีปริมาณเงินในความหมายกว้าง.....	87
5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	91
5.1 บทสรุป.....	91
5.2 นัยทางนโยบาย.....	96
5.3 เปรียบเทียบกับงานศึกษาในอดีต.....	97
5.4 จุดอ่อนในการศึกษา.....	98
5.5 ข้อเสนอแนะทางการศึกษา.....	99
รายการอ้างอิง.....	100
ภาคผนวก ก.....	103

สารบัญ(ต่อ)

หน้า

ภาคผนวก ข.....	112
ภาคผนวก ก.....	114
ภาคผนวก ง.....	117
ประวัติผู้เขียน.....	120



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 สรุปผลงานศึกษาในอดีต.....	30
3.1 ทิศทางของนโยบายการเงินและผลกระทบในช่วงปี พ.ศ.2513-2537.....	47
3.2 การแปรปรวนของตัวแปรทางการเงิน.....	48
3.3 ส่วนประกอบของฐานเงิน(ค่าเฉลี่ยสัดส่วนต่อการใช้ไปของฐานเงิน).....	49
3.4 การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน.....	51
4.1 สมการปริมาณเงิน($\log M_t: M1$)ระหว่างปี พ.ศ.2513-2537.....	61
4.2 สมการปริมาณเงิน($\log M_t: M2$)ระหว่างปี พ.ศ.2513-2537.....	63
4.3 ผลการคำนวณ F-statistic โดย Chow test.....	67
4.4 สมการปริมาณเงิน($\log M_t$)ในความหมายแคบระหว่างปี พ.ศ.2513-2532.....	68
4.5 สมการปริมาณเงิน($\log M_t$)ในความหมายแคบระหว่างปี พ.ศ.2533-2537.....	68
4.6 สมการปริมาณเงิน($\log M_t$)ในความหมายแคบระหว่างปี พ.ศ.2533-2537 หลังจากแก้ปัญหา Multicollinearity.....	68
4.7 สมการปริมาณเงิน($\log M_t$)ในความหมายกว้างระหว่างปี พ.ศ.2513-2532.....	70
4.8 สมการปริมาณเงิน($\log M_t$)ในความหมายกว้างระหว่างปี พ.ศ.2533-2537.....	70
4.9 สมการปริมาณเงิน($\log M_t$)ในความหมายกว้างระหว่างปี พ.ศ.2533-2537 หลังจากแก้ปัญหา Multicollinearity.....	70
4.10 ปริมาณเงิน(M1)ที่ไม่ได้คาดการณ์กับผลผลิตจริง($\log Y_t$)ระหว่างปี พ.ศ.2513-2532 โดยกำหนดให้เป็นไปตามสมมติฐานการคาดการณ์ อย่างมีประสิทธิภาพ($a=a^e$)และสมมติฐานความเป็นกลาง($\phi=0$).....	74
4.11 ปริมาณเงิน(M1)ที่ไม่ได้คาดการณ์และปริมาณเงินที่คาดการณ์กับผลผลิตจริง ($\log Y_t$)ระหว่างปี พ.ศ.2513-2532 โดยกำหนดให้เป็นไปตามสมมติฐาน การคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ($a=a^e$).....	75
4.12 ปริมาณเงิน(M1)ที่ไม่ได้คาดการณ์และปริมาณเงินที่คาดการณ์กับผลผลิตจริง ($\log Y_t$)ระหว่างปี พ.ศ.2513-2532 โดยกำหนดให้เป็นไปตามสมมติฐาน การคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ($a \neq a^e$)และสมมติฐานความเป็นกลาง($\phi \neq 0$).....	76
4.13 ผลการทดสอบสมมติฐานระหว่างปี พ.ศ.2513-2532.....	78

สารบัญตาราง(ต่อ)

หน้า

ตารางที่

- 4.14 ปริมาณเงิน(M2)ที่ไม่ได้คาดการณ์กับผลผลิตจริง($\log Y$)ระหว่างปี พ.ศ.2513-2532 โดยกำหนดให้เป็นไปตามสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ($a=a^e$)และสมมติฐานความเป็นกลาง($\phi \neq 0$)..... 79
- 4.15 ปริมาณเงิน(M2)ที่ไม่ได้คาดการณ์และปริมาณเงินที่คาดการณ์กับผลผลิตจริง($\log Y$)ระหว่างปี พ.ศ.2513-2532 โดยกำหนดให้เป็นไปตามสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ($a=a^e$)..... 80
- 4.16 ปริมาณเงิน(M1)ที่ไม่ได้คาดการณ์กับผลผลิตจริง($\log Y$)ระหว่างปี พ.ศ.253-2537 โดยกำหนดให้เป็นไปตามสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ($a=a^e$)และสมมติฐานความเป็นกลาง($\phi \neq 0$)..... 83
- 4.17 ปริมาณเงิน(M1)ที่ไม่ได้คาดการณ์และปริมาณเงินที่คาดการณ์กับผลผลิตจริง($\log Y$)ระหว่างปี พ.ศ.2533-2537 โดยกำหนดให้เป็นไปตามสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ($a=a^e$)..... 84
- 4.18 ปริมาณเงิน(M1)ที่ไม่ได้คาดการณ์และปริมาณเงินที่คาดการณ์กับผลผลิตจริง($\log Y$)ระหว่างปี พ.ศ.2533-2537 โดยกำหนดให้ไม่เป็นไปตามสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ($a \neq a^e$)และสมมติฐานความเป็นกลาง($\phi \neq 0$)..... 85
- 4.19 ผลการทดสอบสมมติฐานระหว่างปี พ.ศ.2533-2537..... 86
- 4.20 ปริมาณเงิน(M2)ที่ไม่ได้คาดการณ์กับผลผลิตจริง($\log Y$)ระหว่างปี พ.ศ.2533-2537 โดยกำหนดให้เป็นไปตามสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ($a=a^e$)และสมมติฐานความเป็นกลาง($\phi \neq 0$)..... 88
- 4.21 ปริมาณเงิน(M2)ที่ไม่ได้คาดการณ์และปริมาณเงินที่คาดการณ์กับผลผลิตจริง($\log Y$)ระหว่างปี พ.ศ.2533-2537 โดยกำหนดให้เป็นไปตามสมมติฐานการคาดการณ์อย่างมีประสิทธิภาพ($a=a^e$)..... 89

สารบัญตาราง(ต่อ)

ตารางที่	หน้า
5.1 สรุปผลการศึกษาเฉพาะปริมาณเงินในความหมายแคบ(M1).....	95
5.2 เปรียบเทียบงานศึกษาในกรณีประเทศไทย.....	98



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย