

ผลการวิเคราะห์จากแบบจำลอง

การประมาณค่าแบบจำลองที่ได้นำเสนอไว้ในบทที่แล้ว จะอาศัยวิธีการทางเศรษฐมิติ ในแบบกำลังสองน้อยที่สุด ซึ่งมักเรียกกันว่าวิธี OLS (Ordinary Least Squares) และวิธี กำลังสองน้อยที่สุดแบบ 2 ชั้น ซึ่งเรียกว่าวิธี 2SLS (Two-Stage Least Squares) สำหรับ ประมาณค่าสัมประสิทธิ์ในรูปของระบบสมการเกี่ยวเนื่อง

ในกรณีที่เกิดปัญหาตัวคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กัน หรือที่เรียกว่าเกิดสหสัมพันธ์ของตัว คลาดเคลื่อน (Autocorrelation) จะแก้ปัญหาดังกล่าวด้วยวิธี Cochrane-Orcutt Iterative Method¹

การวิเคราะห์ผลการศึกษาจากสมการอุปสงค์สินค้าเชื้อที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์

ในสภาวะที่ไร้ดุลยภาพ อุปสงค์หรืออุปทานสินค้าเชื้อจะมีการปรับตัว โดยในขณะที่ยอดรา ดอกเบียเงินให้กู้ยืมปรับตัวลดต่ำลง แสดงว่าในระบบเศรษฐกิจขณะนั้นอุปทานสินค้าเชื้อมากกว่า อุปสงค์สินค้าเชื้อ ดังนั้นค่าที่สังเกตได้จะเป็นค่าอุปสงค์สินค้าเชื้อภายใต้เงื่อนไขดังกล่าว ทำให้สามารถ ประมาณค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ที่กำหนดอุปสงค์สินค้าเชื้อสินค้าเชื้อของระบบธนาคารพาณิชย์ ด้วยวิธี OLS จำนวน Observations เท่ากับ 36 ผลการศึกษพบว่า

¹ Robert S. Pindyck and Daniel L. Rubinfeld, Econometric Models and Economic Forecasts (Singapore: McGraw-Hill International Book Company, 1991), P.137-145.

$$\text{RDL} = 3803.2067 - 201.50492 \text{ RLR} + 164.27177 \text{ PII} + 10181.961 \text{ DUM}$$

$$\qquad\qquad\qquad (-0.1590) \qquad\qquad (1.5443)^* \qquad\qquad (1.9187)^{**}$$

$$R^2 = 0.2375$$

$$\text{Adjusted R-squared} = 0.1391$$

$$\text{S.E. of regression} = 10587.10$$

$$\text{F-statistic} = 2.4140$$

$$\text{D.W.} = 2.1641$$

$$\text{AR (1)} = -0.2644$$

$$(-1.5477)$$

หมายเหตุ ตัวเลขในวงเล็บ คือ ค่า T - statistic

** - T - statistic ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

* - T - statistic ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 90%

จากการประมาณค่าสมการอุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์ พบว่าเกิดปัญหา Autocorrelation จึงใช้วิธี Cochrane - Orcutt (AR) แก้ปัญหาทำให้ได้ค่า D.W. = 2.1641 ส่วนค่าความสัมพันธ์ของอุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริง กับตัวแปรที่จะใช้อธิบายอุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริง

ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์ (RLR) มีค่าเท่ากับ -201.5049 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริง ถูกต้องตามทฤษฎี แต่สัมประสิทธิ์มีค่า T-statistic = -0.1590 ซึ่งไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริงกับปริมาณเงินให้สินเชื่อที่แท้จริงไม่มีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน กล่าวคือ ไม่ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริง จะมีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงอย่างไร จะไม่มีผลให้อุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริงเปลี่ยนแปลง คือมีค่าความยืดหยุ่นเท่ากับศูนย์ (Perfectly Inelastic) ดังนั้น ในการประมาณค่าอุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์จึงไม่จำเป็นต้องอาศัยวิธี 2SLS ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์อีก

ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรดัชนีการลงทุนของภาคเอกชน (PII) มีค่าเท่ากับ 164.2717 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริง ถูกต้องตามทฤษฎี ค่า $T\text{-statistic} = 1.5443$ มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 90% แสดงให้เห็นว่า ดัชนีการลงทุนของภาคเอกชน เป็นตัวแทนแสดงถึงระดับการผลิตและการลงทุนของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงอุปสงค์สินค้าเชื่อ กล่าวคือ ถ้าดัชนีการลงทุนของภาคเอกชนเพิ่มสูงขึ้น 1 พันล้านบาท จะทำให้อุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริงก็จะเพิ่มขึ้น 164.2717 พันล้านบาท

ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรทุน (DUM) มีค่าเท่ากับ 10181.961 และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริง ค่า $T\text{-statistic} = 1.9187$ มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงว่าการใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยเสรีของธนาคารแห่งประเทศไทย จะมีผลให้อุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์เพิ่มสูงขึ้น

จากการตีความการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร ที่อธิบายอุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริง ของระบบธนาคารพาณิชย์ พบว่า ค่า $R^2 = 0.2375$ และ $F\text{-statistic} = 3.4140$ ซึ่งมีค่าค่อนข้างต่ำ สาเหตุเนื่องมาจาก ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริง ไม่มีนัยสำคัญในกรณีอธิบายค่าอุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริง รวมทั้งตัวแปรดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ที่นำมาใช้แทนตัวแปรผลิตภัณฑ์ประชาชาติ (GDP) เป็นเพียงตัวแปรที่แสดงถึงการเจริญเติบโตของการลงทุนในภาคเอกชนเท่านั้น แต่ในสภาวะที่แท้จริงของระบบเศรษฐกิจ อุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริง ยั่งยืนอยู่กับปริมาณการผลิต และการใช้จ่ายของภาครัฐบาลและเอกชนด้วย ตัวแปรดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ที่นำมาใช้ในการศึกษาจึงไม่สามารถสะท้อนให้เห็นถึง อุปสงค์สินค้าเชื่อที่แท้จริงของระบบเศรษฐกิจโดยรวมได้อย่างชัดเจน



การวิเคราะห์ผลการศึกษาจากสมการอุปทานสินเชื่อที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์

ในสภาวะที่ไร้ดุลยภาพ อุปสงค์หรืออุปทานสินเชื่อจะมีการปรับตัว โดยในขณะที่ยอดตรา
คอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมปรับตัวสูงขึ้น แสดงว่าในระบบเศรษฐกิจขณะนั้นอุปสงค์สินเชื่อมากกว่าอุปทาน
สินเชื่อ ดังนั้นค่าที่สังเกตได้เป็นค่าอุปทานสินเชื่อ ภายใต้เงื่อนไขดังกล่าวทำให้สามารถประมาณ
ค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ที่กำหนดอุปทานสินเชื่อที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์ด้วย
วิธี OLS และ วิธี 2SLS โดยมีจำนวน observation เท่ากับ 24

ผลการประมาณค่าในสมการอุปทานสินค้าเชื้อที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์

	RSL การประมาณค่าด้วย วิธี OLS	RSL การประมาณค่าด้วย วิธี 2SLS
C	-10709.587	-24328.555
RLR	5268.1041 (2.0126)*	8494.8377 (2.1140)*
RBOTR	-4509.5938 (-1.9581)*	-7401.6743 (-2.0895)*
RTD	0.3270 (1.9498)*	0.2717 (0.7253)
RTB	0.7338 (2.8944)**	1.0932 (2.2967)*
DUM	19990.106 (2.2047)*	2828.700 (2.1377)*
AR(1)	-0.1708 (-0.6434)	-0.3061 (-1.1560)
R ²	0.5820	0.4598
Adjusted R - squared	0.4345	0.2692
S.E. of regression	6186.433	7033.035
F - statistic	3.9460	2.4121
D.W.	2.0070	2.1110

หมายเหตุ ตัวเลขในวงเล็บ คือ ค่า T - statistic

** - ค่า T - statistic ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

* - ค่า T - statistic ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

จากการประมาณค่าพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์ (RLR) ที่ประมาณค่าด้วยวิธี OLS มีค่าเท่ากับ 5268.1041 (และมีค่าเท่ากับ 8494.8377 เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS) และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง ถูกต้องตามทฤษฎี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 % แสดงให้เห็นว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริงเพิ่มสูงขึ้น ธนาคารพาณิชย์ในฐานะที่เป็นธุรกิจที่แสวงหากำไรสูงสุด ภายใต้อำนาจด้านความเสี่ยงก็จะทำการบริหารเงินทุนโดยจะระดมเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ เพื่อมาใช้ดำเนินงานในส่วนของเงินให้กู้ยืมมากขึ้น โดยเมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริงเพิ่มขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์ จะทำให้อุปทานสินเชื่อเพิ่มขึ้น 5268.1041 พันล้านบาท (หรือ เท่ากับ 8494.8377 พันล้านบาท เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS)

สัมประสิทธิ์ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่แท้จริงจากธนาคารแห่งประเทศไทย (RBOTR) ที่ประมาณด้วยวิธี OLS มีค่าเท่ากับ 4509.5938 (และเท่ากับ 7401.6743 เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS) และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง ซึ่งถูกต้องตามทฤษฎี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% หมายความว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะที่เป็นผู้กำกับดูแลการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ จะใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งถือเป็นต้นทุนเงินให้กู้ของธนาคารพาณิชย์เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจ กล่าวคือ ถ้าธนาคารแห่งประเทศไทยต้องการให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อในปริมาณที่สูง เพื่อเร่งขยายการลงทุนและความเจริญทางเศรษฐกิจให้ระบบเศรษฐกิจ มีเงินทุนไหลเวียนสูง ธนาคารแห่งประเทศไทยก็จะลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมลง โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่แท้จริงเพิ่มขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์ จะทำให้อุปทานสินเชื่อลดลง 4509.5938 พันล้านบาท (หรือ เท่ากับ 7401.6743 พันล้านบาท เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS)

สัมประสิทธิ์ของตัวแปรปริมาณเงินฝากที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์ (RTD) ที่ประมาณค่าด้วยวิธี OLS มีค่าเท่ากับ 0.3270 (และเท่ากับ 0.2717 เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS) และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง ถูกต้องตามทฤษฎี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงว่า การเพิ่มขึ้นของเงินฝาก 1 พันล้านบาท ระบบธนาคารพาณิชย์ จะนำไปใช้ในการปล่อยกู้เพิ่มขึ้น 0.3270 พันล้านบาท (หรือ เท่ากับ

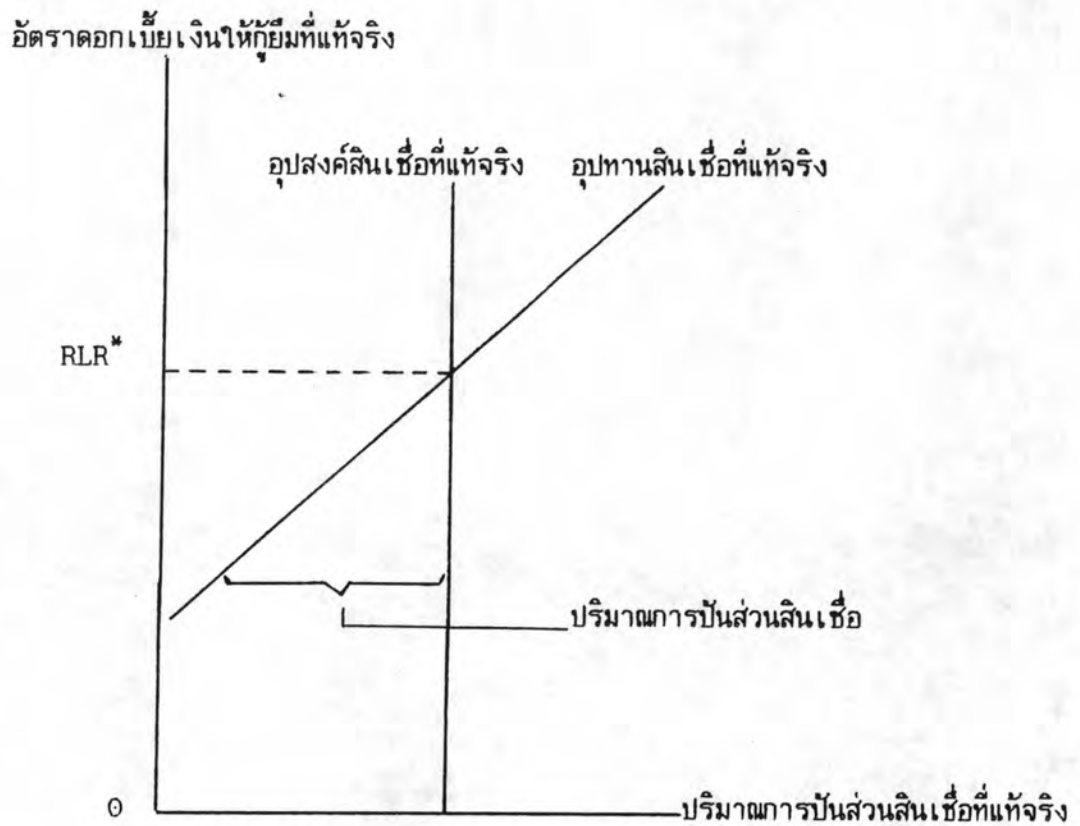
0.2717 พันล้านบาท เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS) ซึ่งนับว่าเป็นสัดส่วนที่น้อยมาก ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากการที่ระบบธนาคารพาณิชย์จะต้องเผชิญกับข้อกำหนดต่าง ๆ ของธนาคารแห่งประเทศไทย ในการดำเนินงานเกี่ยวกับเงินฝาก เช่น การที่ระบบธนาคารพาณิชย์จะต้องดำรงเงินสดสำรอง การดำรงพันธบัตรรัฐบาลตามเงื่อนไขการเปิดสาขา เป็นต้น ทำให้ระบบธนาคารพาณิชย์ไม่สามารถนำเงินทุนจากแหล่งเงินฝากไปใช้ในการดำเนินงานอย่างเต็มที่ ด้วยเหตุนี้ นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2533 ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ดำเนินนโยบายการปล่อยเสรี ในการบริหารสินทรัพย์ของระบบธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ การประกาศลดอัตราการค้างพันธบัตรรัฐบาลของระบบธนาคารพาณิชย์ตามเงื่อนไขการเปิดสาขา จากเดิมที่กำหนดไว้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 16 เป็นร้อยละ 9.5, 8, 7, 6.5 และ 5.5 ของเงินฝากทั้งสิ้น ตามลำดับ จนกระทั่ง วันที่ 17 พ.ค. 2536 ได้ประกาศยกเลิกการค้างพันธบัตรรัฐบาลลง รวมถึงการเปลี่ยนแปลงวิธีการคำนวณเงินสดสำรองที่ระบบธนาคารพาณิชย์จะต้องดำรงจากเดิม เพื่อให้ระบบธนาคารพาณิชย์สามารถปรับสภาพคล่องได้ดีขึ้น และสามารถจัดสรรทรัพยากรทางการเงินอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

สัมประสิทธิ์ของตัวแปร ปริมาณเงินกู้ยืมที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์ (RTB) ที่ประมาณค่าด้วยวิธี OLS มีค่าเท่ากับ 0.7338 (และเท่ากับ 1.0932 เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS) และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง ถูกต้องตามทฤษฎี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% ในการประมาณค่าด้วยวิธี OLS (และมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS) หมายความว่า ถ้าปริมาณเงินกู้ยืมปรับตัวเพิ่มขึ้น 1 พันล้านบาท ธนาคารพาณิชย์จะนำไปใช้ในการปล่อยกู้เพิ่มขึ้น 0.7338 พันล้านบาท (หรือ เท่ากับ 1.0932 พันล้านบาท เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS) แสดงให้เห็นว่าการกู้ยืมของระบบธนาคารพาณิชย์จากแหล่งเงินทุนต่าง ๆ มุ่งที่จะนำมาหากำไรจากการปล่อยกู้ ประกอบกับการดำเนินนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยทางด้านการบริหารตราเงินตรา เช่น การประกาศรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ การผ่อนคลายการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตรา เพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลงระบบเศรษฐกิจการเงินโลกที่มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเสรีมากขึ้น นโยบายดังกล่าว ย่อมส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์สามารถระดมเงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาใช้ในการดำเนินงานได้อย่างเสรีมากขึ้น

สัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่น (DUM) ที่ประมาณค่าด้วยวิธี OLS มีค่าเท่ากับ 19990.106 (และเท่ากับ 28280.700 เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS) และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอุปทานของสินเชื่อกู้ที่แท้จริง ถูกต้องตามทฤษฎี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่า การยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม ให้เป็นไปตามกลไกตลาดจะมีผลทำให้อุปทานสินเชื่อกู้ปรับตัวสูงขึ้น

จากการตีความการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร ที่ใช้อธิบายอุปทานสินเชื่อกู้ ของระบบธนาคารพาณิชย์ พบว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ถูกต้องตามทฤษฎีและมีนัยสำคัญทางสถิติทุกตัว ค่า $R^2 = 0.5820$ ในการประมาณค่าด้วยวิธี OLS (และเท่ากับ 0.4598 เมื่อประมาณด้วยวิธี 2SLS) และ F-statistic = 3.9460 มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% (และเท่ากับ 2.4121 เมื่อประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS) แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ดี

ผลจากการประมาณค่าสมการอุปสงค์และอุปทานสินเชื่อกู้ที่แท้จริงข้างต้น สามารถนำมาอธิบายให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่แท้จริง กับค่าอุปสงค์และอุปทานสินเชื่อกู้ที่แท้จริง ด้วยรูปภาพ เพื่อชี้ให้เห็นถึงการปันส่วนสินเชื่อกู้ อันเกิดจากความไร้ดุลยภาพในตลาดการเงิน



รูปที่ 4.1 ความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริงกับอุปสงค์และอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง

จากรูปที่ 4.1 เส้นอุปสงค์สินเชื่อที่แท้จริงเป็นเส้นตั้งฉาก ทั้งนี้เพราะจากผลการประมาณค่า พบว่าอุปสงค์สินเชื่อที่แท้จริงในระบบธนาคารพาณิชย์ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริง กล่าวคือ การเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริง จะไม่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงอุปสงค์สินเชื่อที่แท้จริง คือมีค่าความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินเชื่อที่แท้จริงต่อการเปลี่ยนแปลง มีค่าเท่ากับศูนย์ ในขณะที่การเปลี่ยนแปลงของอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริง คือมีค่าความยืดหยุ่นมากกว่าหนึ่ง จากผลการประมาณค่าดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า การปันส่วนสินเชื่ออันเกิดจากสภาวะไร้ดุลยภาพของการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริง จะมีผลกระทบต่ออุปทานสินเชื่อเป็นสำคัญ

จากรูปที่ 4.1 ในสภาวะที่ตลาดมีดุลยภาพ อุปสงค์เท่ากับอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริง อยู่ ณ ระดับ RLR^* แต่ถ้าตลาดอยู่ในสภาวะที่ไร้ดุลยภาพ กล่าวคืออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริง อยู่ ณ ระดับที่ต่ำกว่า RLR^* อุปสงค์มากกว่าอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง ระบบเศรษฐกิจเกิดการปันส่วนสินเชื่อขึ้นในขนาดที่เท่ากับ อุปสงค์สินเชื่อส่วนเกิน ระบบธนาคารพาณิชย์จะปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมที่แท้จริงให้เพิ่มสูงขึ้นเพื่อลดการปันส่วนสินเชื่อลง เกิดดุลยภาพใหม่ขึ้นในระบบเศรษฐกิจ

จากการประมาณค่าในแบบจำลองสมการอุปสงค์สินเชื่อ และอุปทานสินเชื่อที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์ด้วยวิธี OLS และ 2SLS สามารถนำผลการประมาณค่าดังกล่าวไปประมาณค่าหาปริมาณอุปสงค์และอุปทานสินเชื่อที่แท้จริงของระบบธนาคารพาณิชย์ ในช่วงเวลาที่สนใจศึกษา คือ เดือนมกราคม 2532 ถึง มีนาคม 2537 และจากค่าประมาณปริมาณอุปสงค์และอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง สามารถนำมาคำนวณหาปริมาณการปันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ ได้จากการนำปริมาณอุปสงค์สินเชื่อ ลบออกจากปริมาณอุปทานสินเชื่อ

$$CR_t = RDL_t - RSL_t$$

โดย CR = ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์

กล่าวคือ ถ้าปริมาณอุปสงค์สินเชื่อที่แท้จริง มากกว่าปริมาณอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง จะเกิดอุปสงค์สินเชื่อส่วนเกินที่แท้จริง แสดงว่าระบบธนาคารพาณิชย์จะใช้วิธีการปันส่วนสินเชื่อแก่ลูกค้าของธนาคารในปริมาณที่เท่ากับปริมาณอุปสงค์สินเชื่อส่วนเกินที่แท้จริงที่เกิดขึ้นในขณะนั้น ในทางตรงกันข้าม ถ้าปริมาณอุปสงค์สินเชื่อที่แท้จริง น้อยกว่าปริมาณอุปทานสินเชื่อที่แท้จริงจะเกิดอุปทานสินเชื่อส่วนเกิน แสดงว่าระบบธนาคารพาณิชย์มีปริมาณอุปทานสินเชื่อที่แท้จริง เพียงพอแก่อุปสงค์สินเชื่อที่แท้จริงของลูกค้าธนาคาร ทำให้ไม่เกิดการปันส่วนสินเชื่อขึ้น (ดังตารางที่ 4.1)

ตารางที่ 4.1 แสดงการปันส่วนสินเชื่อสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์

	ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อ จากการประมาณด้วย วิธี OLS (ล้านบาท)	ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อ จากการประมาณด้วย วิธี 2SLS (ล้านบาท)
2532.01	17495.03	17670.06
2532.02	14941.94	17727.61
2532.03	14246.34	15925.32
2532.04	15415.56	17746.50
2532.05	12967.13	16040.19
2532.06	14173.22	17573.13
2532.07	9489.510	7921.240
2532.08	12902.56	16291.01
2532.09	7775.449	7188.029
2532.10	5573.012	4967.762
2532.11	4894.000	3181.471
2532.12	-2451.990	-4221.719
2533.01	4983.500	4360.260
2533.02	5037.869	7657.908
2533.03	-395.0684	-4092.568
2533.04	-4936.959	-9426.109
2533.05	2505.981	2645.330
2533.06	-3710.219	-8138.621
2533.07	6706.561	7584.590
2533.08	-4099.121	-8376.922

ตารางที่ 4.1 แสดงการปันส่วนสินเชื่อสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ (ต่อ)

	ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อ จากการประมาณค่าด้วย วิธี OLS (ล้านบาท)	ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อ จากการประมาณค่าด้วย วิธี 2SLS (ล้านบาท)
2533.09	-7158.211	-14577.79
2533.10	4610.842	1468.150
2533.11	6183.090	6343.791
2533.12	-5856.150	-6988.320
2534.01	4294.410	2529.600
2534.02	-907.2500	-2156.029
2534.03	2110.129	3565.639
2534.04	10619.43	15110.88
2534.05	11200.27	16013.10
2534.06	417.3398	-192.5508
2534.07	-3193.250	-5218.000
2534.08	677.6191	1502.449
2534.09	-7075.600	-9065.789
2534.10	10397.08	14578.30
2534.11	1140.871	2752.291
2534.12	-2797.320	1996.170
2535.01	8005.359	13273.47
2535.02	8068.949	14361.77
2535.03	4483.910	11703.55
2535.04	20953.53	30044.86

ตารางที่ 4.1 แสดงการปันส่วนสินเชื่อสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ (ต่อ)

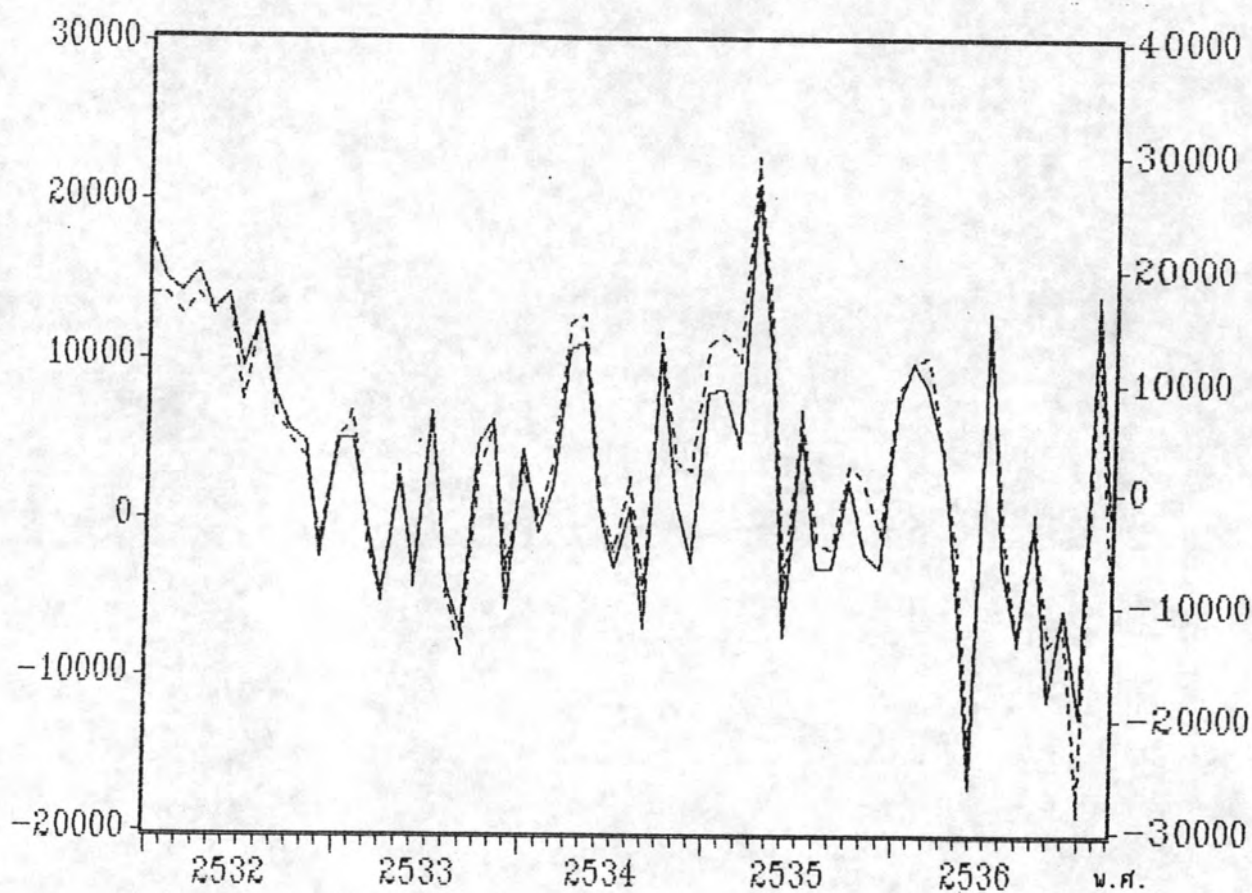
	ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อ จากการประมาณค่าด้วย วิธี OLS (ล้านบาท)	ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อ จากการประมาณค่าด้วย วิธี 2SLS (ล้านบาท)
2535.05	10223.11	15202.63
2535.06	-7599.951	-8391.998
2535.07	5511.020	7698.529
2535.08	-3151.451	-4146.781
2535.09	-3150.570	-4834.930
2535.10	2365.299	2823.539
2535.11	-2223.350	985.3301
2535.12	-3137.160	-3563.670
2536.01	7095.279	9138.809
2536.02	9874.488	11768.00
2536.03	8113.059	12351.06
2536.04	3837.711	3503.740
2536.05	-5393.400	-5492.850
2536.06	-17141.26	-23755.62
2536.07	13022.08	15208.15
2536.08	-3117.801	-2552.199
2536.09	-7926.719	-13478.99
2536.10	-390.2109	-1549.080
2536.11	-11560.13	-13316.48
2536.12	-5822.850	-11308.78

ตารางที่ 4.1 แสดงการปันส่วนสินเชื่อสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ (ต่อ)

	ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อ จากการประมาณค่าด้วย วิธี OLS (ล้านบาท)	ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อ จากการประมาณค่าด้วย วิธี 2SLS (ล้านบาท)
2537.01	-12676.30	-28416.28
2537.02	14009.91	15222.43
2537.03	133.3613	-7749.449

หมายเหตุ : อุปสงค์สินเชื่อส่วนเกิน (+)
อุปทานสินเชื่อส่วนเกิน (-)

รูปที่ 4.2 ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์



— จากการประมาณค่าด้วยวิธี OLS
 - - - จากการประมาณค่าด้วยวิธี 2SLS



จากการคำนวณปริมาณการบันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ ที่ได้จากการประมาณค่าด้วยวิธี OLS และ 2SLS พบว่ามีค่าเฉลี่ยของการบันส่วนสินเชื่อ (Mean) = 3025.135 และ 3056.224 ตามลำดับ และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) เท่ากับ 7989.502 และ 11120.56 ตามลำดับ นำมาทดสอบทางสถิติ ว่า ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ ที่คำนวณได้จากการประมาณค่าด้วยวิธี OLS มีค่าแตกต่างจากค่าที่ประมาณด้วยวิธี 2SLS หรือไม่

$$\text{ทดสอบ } H_0 : U_1 = U_2$$

$$H : U_1 \neq U_2$$

$$\text{ทดสอบด้วย } Z = \frac{(X_1 - X_2) - (U_1 - U_2)}{\sqrt{\frac{\sigma_1^2}{N_1} + \frac{\sigma_2^2}{N_2}}} = -0.0180$$

$$\sqrt{\frac{\sigma_1^2}{N_1} + \frac{\sigma_2^2}{N_2}}$$

ผลการศึกษา ยอมรับ H_0 แสดงว่า ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ ที่คำนวณได้จากการประมาณค่าด้วยวิธี OLS ไม่แตกต่างจากค่าที่ประมาณด้วยวิธี 2SLS อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

จากผลการศึกษาปริมาณการบันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ สามารถนำผลการศึกษาดังกล่าว มาทำการทดสอบสมมติฐานการศึกษาที่ว่า การดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยเสรี จะทำให้ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง ซึ่งการศึกษานี้จะใช้ค่าปริมาณการบันส่วนสินเชื่อที่ได้จากการประมาณค่าโดยวิธี OLS เป็นตัวแทน โดยแบ่งข้อมูลออกเป็นช่วงก่อนการยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม (มกราคม 2532 - พฤษภาคม 2535) และช่วงหลังการยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม (มิถุนายน 2535 - มีนาคม 2537) โดยพบว่าปริมาณการบันส่วนสินเชื่อมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5119.816 และ -878.588 ตามลำดับ และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 7117.085 และ 8060.854 ตามลำดับ ซึ่งจากการสังเกตจะพบว่าค่า

ความแปรปรวนข้อข้อมูลในช่วงก่อนและหลังการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยเสรี มีความแตกต่างกัน จึงได้นำมาทำการทดสอบว่าค่าแตกต่างที่เห็นนั้น ต่างกันจริงอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ ซึ่งเรียกว่า การทดสอบนัยสำคัญของความแตกต่าง

$$\text{ทดสอบ } H_0 : \sigma_1^2 = \sigma_2^2$$

$$H_1 : \sigma_1^2 \neq \sigma_2^2$$

$$\text{ทดสอบด้วย } F = \frac{S_1^2}{S_2^2} = 0.7795$$

ผลการศึกษา ยอมรับ H_0 แสดงว่าค่าความแปรปรวนของข้อมูลในช่วงก่อนและหลังการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยเสรี ไม่มีความแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

การทดสอบสมมติฐานการศึกษา

$$\text{ทดสอบ } H_0 : U_1 = U_2$$

$$H : U_1 > U_2$$

$$\text{ทดสอบด้วย } Z = \frac{(X_1 - X_2) - (U_1 - U_2)}{\sqrt{\frac{\sigma_1^2}{N_1} + \frac{\sigma_2^2}{N_2}}} = 2.9307$$

$$\sqrt{\frac{\sigma_1^2}{N_1} + \frac{\sigma_2^2}{N_2}}$$

ผลการศึกษา ปฏิเสธ H_0 แสดงว่า ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ ช่วงก่อนการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยเสรี มีมากกว่าปริมาณการบันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ช่วงหลังการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยเสรี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

จากผลการศึกษาข้างต้น ทำให้ทราบว่าตลาดการเงินของไทยอยู่ในสภาวะที่ไร้ดุลยภาพจริง ดังจะเห็นได้จากผลการประมาณค่าอุปสงค์และอุปทานสินเชื่อกึ่งแท้จริงของระบบเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา พบว่าเกิดการปันส่วนสินเชื่อกึ่งแท้ขึ้น นั้นย่อมแสดงว่ากลไกตลาดไม่สามารถทำงานได้อย่างสมบูรณ์ เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยเป็นตัวปรับอุปสงค์และอุปทานสินเชื่อกึ่งแท้เข้าสู่จุดดุลยภาพได้ แต่จากการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างช่วงก่อนและหลังการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยเสรี พบว่าการดำเนินนโยบายดังกล่าวมีผลให้ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อกึ่งแท้ของระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่า การปันส่วนสินเชื่อกึ่งแท้มีอยู่จริงในระบบการเงินของไทย และการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยเสรีของธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมสามารถเคลื่อนไหวตามกลไกตลาดได้อย่างสมบูรณ์ ส่งผลให้มีการจัดสรรอุปทานสินเชื่อกึ่งแท้ในระดับที่เหมาะสมกับอุปสงค์สินเชื่อกึ่งแท้มากขึ้น ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อกึ่งแท้ของระบบธนาคารพาณิชย์ลดลง ตลาดการเงินมีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ

ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อกึ่งแท้ของระบบธนาคารพาณิชย์ในช่วงปี พ.ศ. 2532 ถึง 2536

ในช่วงปี 2532 ภาวะเงินโดยทั่วไปของระบบเศรษฐกิจมีสภาพคล่องสูง ปริมาณเงินขยายตัวขึ้นอย่างมากโดยเฉพาะครึ่งหลังของปี ซึ่งเป็นช่วงที่ทางการประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภทอายุมากกว่า 1 ปี และเป็นช่วงที่มีการเร่งนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศก่อนที่มาตรการยกเว้นภาษีเงินได้ดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากต่างประเทศจะหมดอายุครั้งแรกเมื่อเดือนสิงหาคม ปริมาณเงิน M_1 และปริมาณเงิน M_2 เมื่อสิ้นปี 2532 ขยายตัวจากรยะเดียวกันของปีก่อนถึง ร้อยละ 17.3 และ 26.2 ตามลำดับ เทียบกับที่เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 12.2 และร้อยละ 18.2 เมื่อสิ้นปี 2531

โดยในช่วงไตรมาสแรกของปี สภาพคล่องยังคงตึงตัวต่อเนื่องจากเมื่อปลายปี 2531 เพราะเป็นช่วงฤดูกาลที่ความต้องการใช้เงินยังคงมีอยู่สูง และธนาคารพาณิชย์จะต้องใช้เงินลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล เพื่อดำรงตามเงื่อนไขการเปิดสาขา อีกทั้งอุปสงค์สินเชื่อกึ่งแท้โดยทั่วไปของภาคเอกชนเพื่อลงทุนในโครงการต่าง ๆ ยังคงอยู่ในระดับสูงแต่สภาพคล่องทางการเงินยังมีอยู่สูง จึงมิได้ส่งผลกระทบต่อความต้องการดำเนินงานของระบบธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้เพราะมีเงินทุนจากต่างประเทศ

ไหลเทมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ประกอบกับการผ่อนปรนการถือครองพันธบัตรรัฐบาลสำรองของธนาคารพาณิชย์จากร้อยละ 16 เหลือร้อยละ 14 สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ยังมีแนวโน้มสูงเป็นลำดับนับแต่ไตรมาสที่ 2 ยกเว้นในช่วงปลายของไตรมาสที่ 2 ภาวะการเงินลดความคล่องตัวลง เพราะเป็นช่วงที่สถาบันการเงินต่าง ๆ จะต้องจ่ายโบนัสให้พนักงานและธนาคารพาณิชย์ต้องปิดบัญชีครึ่งปีด้วย ทำให้เงินถูกดึงออกจากระบบธนาคารพาณิชย์ค่อนข้างมาก แต่สภาพคล่องก็สูงขึ้นมากในช่วงไตรมาสที่ 3 และ 4 ซึ่งเป็นผลจากการยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำประเภทอายุมากกว่า 1 ปี เมื่อวันที่ 1 มิถุนายน 2532 ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากทุกประเภทซึ่งอยู่ในระดับเดิมในช่วงครึ่งปีแรกปรับตัวสูงขึ้น กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำมากกว่า 1 ปี ลดตัวสูงขึ้นเป็นร้อยละ 10.5 - 11.00 ต่อปี ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี และเงินฝากออมทรัพย์ได้ขยับสูงขึ้นจนชนเพดานคือ เท่ากับร้อยละ 9.50 และร้อยละ 7.25 ต่อปี การสูงขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากดังกล่าวกดดันให้ธนาคารพาณิชย์ต้องปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าขั้นต่ำ (Minimum Loan Rate หรือ MLR) จากระดับร้อยละ 12.0 ต่อปีเมื่อปลายปีก่อน เป็นร้อยละ 12.5 ต่อปี ในช่วงกลางปี

จากการดำเนินงานของระบบธนาคารพาณิชย์ไทย พบว่าอัตราการขยายตัวของเงินฝากเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูง เมื่อเทียบกับการขยายตัวในปีก่อน คือ ธนาคารพาณิชย์สามารถระดมเงินฝากได้เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 27 ต่อปี เทียบกับที่ระดมได้เพียงร้อยละ 18 ต่อปี ในปี พ.ศ. 2531 ขณะเดียวกันก็มีเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีอุปทานสินเชื่อสูงขึ้น ส่วนทางด้านอุปสงค์สินเชื่อมีอัตราการขยายตัวสูงขึ้นเช่นกัน เนื่องจากอัตราการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจในรอบปี 2532 เพิ่มขึ้นถึงประมาณร้อยละ 10.0 ส่งผลให้ภาคธุรกิจต่าง ๆ มีความต้องการใช้เงินเพิ่มขึ้นในจำนวนสูง อัตราการขยายตัวของเงินฝากเพิ่มไม่ทันอัตราการขยายตัวของเงินให้กู้ยืมทำให้อัตราส่วนเงินให้กู้ยืมต่อเงินฝากเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 95.5 เมื่อสิ้นปี 2531 เป็นร้อยละ 97.8 เมื่อสิ้นปี 2532 เกิดอุปสงค์สินเชื่อส่วนเกิน ธนาคารพาณิชย์จึงใช้นโยบายการปันส่วนสินเชื่อกับลูกค้า โดยปริมาณการปันส่วนมีลักษณะลดลงเรื่อย ๆ จากจำนวน 14941.94 ล้านบาท ในเดือนมกราคม 2532 เป็น -2451.990 ล้านบาท เมื่อสิ้นเดือนธันวาคม 2532

ในช่วงปี 2533 สภาพคล่องทางการเงินระหว่างปี มีความผันผวนค่อนข้างมาก เนื่องจากได้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินและการคลังหลายประการ ซึ่งจะมีส่วนสำคัญในการ

กำหนดแนวทางการพัฒนาเศรษฐกิจไทยในอนาคต นโยบายการเงินที่มีการเปลี่ยนแปลงในรอบปี 2533 ถือได้ว่าเป็นจุดเริ่มต้นของการปฏิวัติระบบการเงินของไทยไปสู่ระบบการเงินเสรี เพื่อเตรียมพร้อมที่จะพัฒนาไปสู่การเป็นศูนย์กลางทางการเงินอีกแห่งหนึ่งในภูมิภาคเอเชีย กล่าวคือ ในช่วงครึ่งแรกของปี ระบบการเงินมีความคล่องตัวพอสมควรอันเนื่องมาจาก ปัจจัยการเกื้อหนุนต่าง ๆ หลายประการ อาทิ เป็นช่วงเวลาของการยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินกู้จากต่างประเทศ (Withholding tax) ซึ่งจะหมดอายุตอนปลายเดือนกุมภาพันธ์ขณะที่อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศมาก และภาวะความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินตราต่างประเทศมีน้อยมาก จึงมีเงินกู้จากต่างประเทศเข้ามาเสริมสภาพคล่องให้กับระบบธนาคารพาณิชย์มากยิ่งขึ้น อีกทั้งการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางด้านอัตราดอกเบี้ย เพื่อลดแรงกดดันจากการขยายตัวของเงินเฟ้อ โดยในวันที่ 16 มีนาคม ทางการได้ยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำพร้อมลดเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี จากร้อยละ 14.0 เป็นร้อยละ 14.5 เป็นผลให้ระบบธนาคารพาณิชย์สามารถระดมเงินทุนเพื่ออุปทานสินเชื่อส่วนเกิน ระดับการปันส่วนสินเชื่อ ณ สิ้นเดือนมีนาคม จึงเท่ากับ -395.0684 ล้านบาท และในวันที่ 30 มีนาคม ทางการยังได้ประกาศขยับเพดานดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์จากร้อยละ 7.25 เป็นร้อยละ 9.0 รวมทั้งยังประกาศรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เมื่อวันที่ 21 พฤษภาคม ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนทั้งชาวต่างประเทศและชาวไทย เป็นผลให้เงินลงทุนโดยตรงและเงินทุนในตลาดหลักทรัพย์ จากชาวต่างประเทศไหลเข้ามาอย่างไม่ขาดสาย ทำให้ระบบธนาคารพาณิชย์มีสภาพคล่องทางการเงินสูง แต่ขณะเดียวกันก็ต้องเผชิญกับการผันผวนของนโยบายเศรษฐกิจต่าง ๆ ซึ่งมีผลกระทบต่ออุปสงค์และอุปทานของสินเชื่อ แต่โดยรวมแล้ว พบว่า ในครึ่งแรกของปี ระบบธนาคารพาณิชย์มีอุปทานสินเชื่อส่วนเกินเพิ่มขึ้น

ในช่วงครึ่งหลังของปี สภาพการขยายตัวอย่างรวดเร็วของเงินให้สินเชื่อที่สะสมมาตั้งแต่ต้นปี ผูกกับความไม่สมดุลกันระหว่างเงินฝากและเงินให้สินเชื่อของระบบการเงิน รวมทั้งผลกระทบจากปัจจัยภายนอกประเทศ กล่าวคือ การที่ราคาน้ำมันสูงขึ้นภาวะเศรษฐกิจโลกที่เริ่มชะลอตัวลง และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน อันเป็นผลจากวิกฤตการณ์ในอ่าวเปอร์เซีย ในช่วงเดือนสิงหาคม - กันยายน สาเหตุเหล่านี้ล้วนผลักดันให้เกิดภาวะเงินตึงตัวต่อเนื่องมาโดยลำดับ ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคารพุ่งขึ้นอย่างรวดเร็ว เป็นร้อยละ 16.5 สูงสุดเต็มเพดาน และอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืน เป็นร้อยละ 15.5 ซึ่งเป็นอัตราที่สูงมากในรอบ

หลายปีที่ผ่านมา รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดีก็มีการปรับตัวสูงขึ้นตลอด คือ จากร้อยละ 14.5 ในช่วงกลางปี เป็นร้อยละ 14.75 15.0 16.25 ในช่วงสิ้นปี

การดำเนินงานของระบบธนาคารพาณิชย์จึงประสบปัญหา ในการบริหารการเงินมาก เนื่องจากเงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และมีอัตราสูงถึงร้อยละ 33.4 เมื่อสิ้นปี 2533 ในขณะที่เงินฝากเพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่าเกือบตลอดทั้งปีและมีอัตราเพิ่มร้อยละ 27.2 เมื่อสิ้นปี เป็นผลให้เกิดปัญหาขาดสภาพคล่องอย่างมากในช่วงครึ่งหลังของปี อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากเพิ่มจากร้อยละ 98 - 99 เมื่อครึ่งของปีแรก เป็นร้อยละ 100 - 103 ตลอดครึ่งหลังของปี ทำให้ธนาคารพาณิชย์ต้องดำเนินการเพิ่มทุนโดยการเพิ่มทุนในจำนวน 28,196 ล้านบาท จากเมื่อสิ้นปี 2532 เป็นเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ทั้งหมดจำนวน 110,763 ล้านบาท เมื่อสิ้นปี 2533 พร้อมทั้งพยายามขยายสาขาเพื่อกระจายแหล่งระดมทุน จากสาเหตุดังกล่าวข้างต้น จะเห็นได้ว่าตลอดปี 2533 ระบบธนาคารพาณิชย์ต้องเผชิญกับความผันผวนทางการเงินค่อนข้างมากระดับการปันส่วนสินเชื่อเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตลอดเวลา แต่อยู่ในระดับต่ำกว่าปี 2532 ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมปรับตัวสูงขึ้น

ในช่วงปี 2534 ภาวะการเงินในช่วงต้นปียังคงตึงตัวต่อเนื่องจากปลายปี 2533 ทั้งนี้ เพราะเงินให้สินเชื่อมีอัตราการขยายตัวมากกว่าร้อยละ 30 ขณะที่เงินฝากมีอัตราการขยายตัวเพียงร้อยละ 23 เท่านั้น แต่จากการที่อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศลดลงอย่างต่อเนื่อง และต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ ทำให้มีการนำเงินลงทุนจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก เป็นการเพิ่มสภาพคล่องให้กับระบบ อย่างไรก็ตาม ในเดือนพฤษภาคมที่มีการชำระภาษีเงินได้นิติบุคคลเงินไหลออกจากระบบเกือบ 30,000 ล้านบาท ทำให้ภาวะการเงินตึงตัวขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ประกอบกับปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัดในช่วง 4 เดือนแรกของปีนี้ที่ขาดดุลเพิ่มขึ้น ในช่วงเดียวกันของปีก่อนถึง ร้อยละ 86.2 ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ขอร้องให้ธนาคารพาณิชย์เข้มงวดกับการปล่อยกู้แก่ภาคเศรษฐกิจที่ไม่สำคัญและสำคัญน้อย โดยควบคุมให้สินเชื่อในรอบปี 2534 ขยายตัวไม่เกินร้อยละ 100 ด้วย จากนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยดังกล่าวทำให้ธนาคารพาณิชย์จำเป็นต้องทรงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับสูง เป็นผลให้สินเชื่อชะลอลดลงเป็นลำดับ จากเหตุผลดังกล่าว จะพบว่าในช่วงเดือนเมษายน ถึง พฤษภาคม 2534 ระบบธนาคารพาณิชย์มีอุปสงค์สินเชื่อส่วนเกินถึง 11,200.27 ล้านบาท

ส่วนในช่วงครึ่งหลังของปี สภาพคล่องโดยทั่วไปอยู่ในระดับสูงมาก มีสาเหตุมาจากการที่สินเชื่อบริษัทตัวอย่างรวดเร็ว ในขณะที่เงินฝากกลับขยายตัวสูงขึ้นสำหรับอัตราดอกเบี้ยโดยทั่วไปในปี 2534 พบว่ามีแนวโน้มลดลง เมื่อเทียบกับปีก่อนโดยระบบธนาคารพาณิชย์มีการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมลูกค้าขึ้นลดลง 3 ครั้ง และมีแนวโน้มลดลงในช่วงไตรมาสสุดท้าย และสิ้นปีเหลือ ร้อยละ 14.0 ต่อปี เทียบกับร้อยละ 16.25 - 16.5 ต่อปี เมื่อสิ้นปีก่อนจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะทางการเงินประกอบกับแนวนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย ส่งผลให้ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อบริษัทของระบบธนาคารพาณิชย์เปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ในลักษณะเดียวกัน ปี 2533 แต่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมมีแนวโน้มปรับตัวลงอย่างเห็นได้ชัด

ในช่วงปี 2535 พบว่า อัตราดอกเบี้ยในประเทศมีการเปลี่ยนแปลงหลายครั้ง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วง 4 เดือนแรก ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ยังคงเป็นผู้นำในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยทั้งทางด้านเงินฝาก และเงินให้กู้ยืมลงเป็นระยะ ๆ รวม 4 ครั้ง คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปี ลดลงจากร้อยละ 10.50 เป็นร้อยละ 10.00, 9.00 และ 8.50 ตามลำดับ ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ลูกค้าขึ้นคิดจากร้อยละ 10.50 ในช่วงต้นปี เป็นร้อยละ 13.00, 12.50 และ 12.00 ตามลำดับ ประกอบกับการขยายตัวทางด้านการลงทุน และการคาดว่าเหตุการณ์ "พฤษภาวิปโยค" จะทำให้การกู้ยืมจากต่างประเทศทำได้ยากขึ้น ทำให้อุปสงค์สินเชื่อกว่าอุปทานสินเชื่อบริษัท ธนาคารพาณิชย์ใช้นโยบายการปันส่วนสินเชื่อบริษัทในช่วงเดือน เมษายน เท่ากับ 30,044.86 ล้านบาท แต่ก็ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว เนื่องจากปัญหาทางด้านการเมืองในช่วงพฤษภาวิปโยคทำให้อุปสงค์สินเชื่อบริษัทเพื่อการลงทุนลดต่ำลง การปันส่วนสินเชื่อบริษัทลดลงเหลือ -7599.951 ล้านบาท ในเดือนมิถุนายน

ในวันที่ 1 มิถุนายน 2535 กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของระบบธนาคารพาณิชย์ เพื่อให้กลไกตลาดในระบบการเงินไทยทำงานได้คล่องตัวขึ้น ผลการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยลอยตัวดังกล่าว ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในช่วงครึ่งหลังของปีปรับตัวลดลงอีกจากร้อยละ 12.00 ในช่วงครึ่งกลางปีเหลือร้อยละ 11.50 ในช่วงสิ้นปี ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ลดลงจากร้อยละ 8.5 เหลือร้อยละ 6.0 - 6.5 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำอายุต่ำกว่า 1 ปี ลดลงจาก 10.5 - 11.5 เหลือร้อยละ 7.5 - 9.5 ประเภท 1 ปี และสูงกว่า 1 ปี ขึ้นไป ลดลงจากร้อยละ 10.5

และ 11.5 เหลือร้อยละ 8.5 เท่ากัน จะเห็นได้ว่าการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยโดยเสรีดังกล่าวเพื่อให้สอดคล้องกับ อุปสงค์ และอุปทานสินเชื่อทำให้ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ในช่วงดังกล่าวลดลงและไม่ผันผวนมากนัก

ในช่วงปี 2536 พบว่ามีสภาพคล่องตัวตลอดทั้งปี โดยเฉพาะในช่วงปลายปีมีสภาพคล่องส่วนเกินสูงมาก จากสภาพคล่องดังกล่าวส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์ต้องปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมลงหลายครั้ง คือจากร้อยละ 11.50 ในช่วงต้นปี เหลือร้อยละ 11.25 11.00 และ 10.50 ในช่วงปลายปี สาเหตุสำคัญที่ทำให้สภาพคล่องส่วนเกินในช่วงนี้สูงมากนั้น นอกจากจะเป็นผลมาจากเงินทุนต่างประเทศที่ไหลเข้ามาเพื่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว เงินฝากของผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศที่โอนเงินเข้ามาเพื่อหวังประโยชน์จากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย รวมทั้งเงินทุนที่ไหลเข้ามากในกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF)* ล้วนแล้วแต่ช่วยเพิ่มสภาพคล่องตัวทางการเงิน อีกทั้งธุรกิจขนาดใหญ่ในประเทศยังหันไประดมเงินทุนจากต่างประเทศ แทนการกู้ยืมจากสถาบันในประเทศ รวมทั้งการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการผ่อนคลายการควบคุมธนาคารพาณิชย์มากขึ้น เช่น การยกเลิกการดำรงพันธบัตรตามเงื่อนไขการเปิดสาขา รวมทั้งอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ดำเนินธุรกิจใหม่ ๆ เพิ่มขึ้น

*ธุรกิจวิเทศธนกิจของธนาคารพาณิชย์ (Bangkok International Banking Facilities) เป็นธุรกิจการเงินรูปแบบใหม่ของธนาคารพาณิชย์ที่ให้สินเชื่อในรูปแบบเงินตราต่างประเทศแก่ธุรกิจในประเทศ (Out-In) และธุรกิจในต่างประเทศ (Out-Out) หลังจากที่มีการทรงการคลังให้ใบอนุญาตประกอบธุรกิจวิเทศธนกิจ แก่ธนาคารพาณิชย์ทั้งสิ้น 47 ธนาคาร ในวันที่ 16 มีนาคม 2536 เป็นต้นมา ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2536 มีธนาคารที่เปิดให้บริการแล้ว 35 ธนาคาร เป็นธนาคารพาณิชย์ไทย 11 ธนาคาร และ ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ 24 ธนาคาร

ทางด้านเงินฝาก พบว่า ธนาคารพาณิชย์สามารถระดมเงินฝากเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 19.29 เทียบกับร้อยละ 16.32 ของปีก่อน สอดคล้องกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่มีอัตราการขยายตัวอยู่ในเกณฑ์ดี ในขณะที่เงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 21.67 เทียบกับร้อยละ 20.37 ของปี 2535

จากเหตุผลดังกล่าว ทำให้การบริหารทางการเงินของระบบธนาคารพาณิชย์ในรอบปี 2536 โดยเฉพาะในช่วงปลายปี พบว่า ระบบธนาคารพาณิชย์มีอุปทานสินเชื่อส่วนเกินเกิดขึ้นตลอดเวลา ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมปรับตัวอย่างเสรีตามอุปสงค์และอุปทานสินเชื่อในลักษณะลดลงอย่างต่อเนื่อง

ความสัมพันธ์ระหว่างการปันส่วนเงินเชื่อกับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค

จากการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการปันส่วนเงินเชื่อ กับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคโดยอาศัยแบบจำลองเศรษฐกิจ ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค 5 ตัว คือปริมาณเงินในความหมายกว้าง (M_2) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ปริมาณการส่งออก (EX) ปริมาณการนำเข้า (IM) จากการประมาณค่าด้วยวิธี OLS เพื่อหาผลของปริมาณการปันส่วนเงินเชื่อต่อตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค พบว่าเกิดปัญหา Autocorrelation จึงทำการแก้ปัญหาดังกล่าวโดย เพิ่มตัวแปร lag เท่ากับ 1 ช่วงเวลา ของตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค ($Y_{t(i)-1}$) ลงในสมการ

ผลการศึกษา ความสัมพันธ์ของปริมาณเงินต่อการปันส่วนเงินเชื่อ

$$\begin{aligned}
 CR_t = & 17623.866 - 0.1515 M_{2t} + 0.0777 M_{2(t-1)} + 0.1159 M_{2(t-2)} \\
 & (-2.7202)^{***} \quad (0.8894) \quad (1.2915) \\
 & - 0.0711 M_{2(t-3)} + 0.0196 M_{2(t-4)} \\
 & (-0.7658) \quad (0.2997)
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.2388 \quad F - \text{statistic} = 3.3265 \quad D.W. = 1.8909$$

หมายเหตุ ตัวเลขในวงเล็บ คือ ค่า T - statistic

*** - T - statistic ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

ผลการศึกษา ความสัมพันธ์ของการปันส่วนเงินเชื่อต่อตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค

$$\text{สมการ} \quad Y_{A,t} = \psi_0 Y_{A(t-1)} + \sum_{i=0}^4 \alpha_i CR_{t-i} + U_t$$

จากการประมาณค่าด้วยวิธี OLS ผลการศึกษาพบว่า

	CPI	PII	EX	IM
C	1.1511	3.8082	8106.183	25491.141
$Y_{A(t-1)}$	0.9943 (78.5435)***	0.9630 (29.3478)***	0.8884 (12.0089)***	0.6968 (6.5283)***
CR_t	2.104E-05 (1.7853)**	-3.848E-05 (-0.9739)	-0.0962 (-0.8398)	-0.1266 (-0.8328)
CR_{t-1}	-2.121E-06 (-0.1816)	-1.907E-05 (-0.4476)	0.0018 (0.0164)	-0.0649 (-0.4255)
CR_{t-2}	-1.433E-05 (-1.1908)	8.693E-06 (0.1998)	0.1974 (1.6640)	0.0739 (0.4563)
CR_{t-3}	1.105E-05 (0.8800)	-1.110E-05 (-0.2578)	-0.2732 (-2.2758)**	-0.1512 (-0.9358)
CR_{t-4}	6.124E-06 (0.4976)	-2.940E-05 (-0.7402)	0.0022 (0.0190)	-0.2716 (-1.7001)*
R^2	0.9946	0.9913	0.8157	0.6381
F - statistic	1599.6	835.05	38.3814	15.2810
D.W.	1.7264	2.1162	2.6847	2.3397

หมายเหตุ ตัวเลขในวงเล็บ คือ ค่า T - statistic

*** - T - statistic ณ ระดับความเชื่อมั่น 99%

** - T - statistic ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

* - T - statistic ณ ระดับความเชื่อมั่น 90%

ผลการศึกษา Causality Test ของปริมาณการบันส่วนเงินเชื่อกับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค

กรณี	สมการ	ESS	F-statistic	ผลสรุป
$H_0 : M_2 \not\rightarrow CR$	$CR_t = \alpha_0 + \alpha_1 CR_{t-1} + \dots + \alpha_4 CR_{t-4}$ $+ B_1 M_{2(t-1)} + \dots + B_4 M_{2(t-4)}$	2.61E+09	1.4559	Accept H_0
	$CR_t = \alpha_0 + \alpha_1 CR_{t-1} + \dots + \alpha_4 CR_{t-4}$	2.99E+09		
$H_0 : CR \not\rightarrow CPI$	$CPI_t = \alpha_0 + \alpha_1 CPI_{t-1} + \dots + \alpha_4 CPI_{t-4}$ $+ B_1 CR_{t-1} + \dots + B_4 CR_{t-4}$	19.0611	0.4886	Accept H_0
	$CPI_t = \alpha_0 + \alpha_1 CPI_{t-1} + \dots + \alpha_4 CPI_{t-4}$	19.9925		
$H_0 : CR \not\rightarrow PII$	$PII_t = \alpha_0 + \alpha_1 PII_{t-1} + \dots + \alpha_4 PII_{t-4}$ $+ B_1 CR_{t-1} + \dots + B_4 CR_{t-4}$	214.9393	0.1446	Accept H_0
	$PII_t = \alpha_0 + \alpha_1 PII_{t-1} + \dots + \alpha_4 PII_{t-4}$	218.0492		
$H_0 : CR \not\rightarrow EX$	$EX_t = \alpha_0 + \alpha_1 EX_{t-1} + \dots + \alpha_4 EX_{t-4}$ $+ B_1 CR_{t-1} + \dots + B_4 CR_{t-4}$	1.27E+09	0.4724	Accept H_0
	$EX_t = \alpha_0 + \alpha_1 EX_{t-1} + \dots + \alpha_4 EX_{t-4}$	1.33E+09		
$H_0 : CR \not\rightarrow IM$	$IM_t = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{t-1} + \dots + \alpha_4 IM_{t-4}$ $+ B_1 CR_{t-1} + \dots + B_4 CR_{t-4}$	3.05E+09	0.6229	Accept H_0
	$IM_t = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{t-1} + \dots + \alpha_4 IM_{t-4}$	3.24E+09		

ผลการศึกษา Joint Test ของปริมาณการปันส่วนเงินเชื่อกับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค

กรณี	สมการ	R ²	F-statistic	ผลสรุป
H ₀ : B ₀ = B ₁ = ... = B ₄ = 0	$CR_t = \alpha_0 + \alpha_1 CR_{t-1} + \dots + \alpha_4 CR_{t-4}$ $+ B_0 M_{2t} + B_1 M_{2(t-1)} + \dots + B_4 M_{2(t-4)}$	0.3045	2.768	Reject H ₀
	$CR_t = \alpha_0 + \alpha_1 CR_{t-1} + \dots + \alpha_4 CR_{t-4}$	0.1081		
H ₀ : B ₀ = B ₁ = ... = B ₄ = 0	$CPI_t = \alpha_0 + \alpha_1 CPI_{t-1} + \dots + \alpha_4 CPI_{t-4}$ $+ B_0 CR_t + B_1 CR_{t-1} + \dots + B_4 CR_{t-4}$	0.9952	0.8171	Accept H ₀
	$CPI_t = \alpha_0 + \alpha_1 CPI_{t-1} + \dots + \alpha_4 CPI_{t-4}$	0.9948		
H ₀ : B ₀ = B ₁ = ... = B ₄ = 0	$PII_t = \alpha_0 + \alpha_1 PII_{t-1} + \dots + \alpha_4 PII_{t-4}$ $+ B_0 CR_t + B_1 CR_{t-1} + \dots + B_4 CR_{t-4}$	0.9921	0.1240	Accept H ₀
	$PII_t = \alpha_0 + \alpha_1 PII_{t-1} + \dots + \alpha_4 PII_{t-4}$	0.9920		
H ₀ : B ₀ = B ₁ = ... = B ₄ = 0	$EX_t = \alpha_0 + \alpha_1 EX_{t-1} + \dots + \alpha_4 EX_{t-4}$ $+ B_0 CR_t + B_1 CR_{t-1} + \dots + B_4 CR_{t-4}$	0.8836	0.7217	Accept H ₀
	$EX_t = \alpha_0 + \alpha_1 EX_{t-1} + \dots + \alpha_4 EX_{t-4}$	0.8753		
H ₀ : B ₀ = B ₁ = ... = B ₄ = 0	$IM_t = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{t-1} + \dots + \alpha_4 IM_{t-4}$ $+ B_0 CR_t + B_1 CR_{t-1} + \dots + B_4 CR_{t-4}$	0.6909	0.6730	Accept H ₀
	$IM_t = \alpha_0 + \alpha_1 IM_{t-1} + \dots + \alpha_4 IM_{t-4}$	0.6697		

ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ กับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค พบว่า

1) ปริมาณเงิน ณ เวลา t มีผลกระทบต่อ ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ ณ เวลา t อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในทิศทางตรงกันข้าม แสดงว่า แสดงว่าเมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินนโยบายการเงินเพื่อเพิ่มหรือลดปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ จะมีผลต่อการบันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ แต่จากการทดสอบ Causality Test พบว่า ยอมรับ Null Hypothesis แต่ปฏิเสธ Joint Hypothesis แสดงว่าที่ว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรปริมาณเงินไม่เป็นศูนย์ร่วมกัน ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่า ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ กับปริมาณเงิน มีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันแต่ไม่สามารถบอกได้ว่า ตัวแปรใดเป็นเหตุ และตัวแปรใดเป็นผล

2) ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ ณ เวลา t มีผลกระทบต่อ ดัชนีราคาผู้บริโภค ณ เวลา t อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในทิศทางเดียวกัน อาจเนื่องมาจาก เมื่อธนาคารพาณิชย์ใช้นโยบายบันส่วนสินเชื่อ ทำให้ธุรกิจขาดแคลนเงินทุน อุปทานของสินค้าลดลง ขณะที่อุปสงค์ในสินค้าคงที่ ทำให้ดัชนีราคาผู้บริโภคปรับตัวสูงขึ้น แต่จากการทดสอบ Causality Test และ Joint Test พบว่า ยอมรับ Null Hypothesis ที่ว่าค่า lag ทั้ง 5 ช่วงเวลาของปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ (กล่าวคือ $CR_t, CR_{t-1}, \dots, CR_{t-4}$) ไม่มีนัยสำคัญในการอธิบาย ดัชนีราคาผู้บริโภค ณ เวลาปัจจุบัน (CPI_t) ได้

3) ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีการลงทุนภาคเอกชน แต่ค่า T - Statistic ไม่มีนัยสำคัญในการอธิบาย และจากการทดสอบ Causality Test และ Joint Test พบว่า ยอมรับ Null Hypothesis แสดงว่า ค่า lag ทั้ง 5 ช่วงเวลา ของปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ (กล่าวคือ $CR_t, CR_{t-1}, \dots, CR_{t-4}$) ไม่มีนัยสำคัญในการอธิบายดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ณ เวลาปัจจุบัน (PII_t) ได้

4) ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ ณ เวลา $t-1, t-2$ มีผลกระทบต่อ ปริมาณการส่งออก ณ เวลา t ในทิศทางเดียวกัน แต่ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ ณ เวลา $t-3$ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ปริมาณการส่งออก ณ เวลา t และ เมื่อทำการทดสอบ Causality Test

และ Joint Test พบว่ายอมรับ Null Hypothesis แสดงว่า ค่า lag ทั้ง 5 ช่วงเวลาของ ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ (กล่าวคือ $CR_t, CR_{t-1}, \dots, CR_{t-4}$) ไม่มีนัยสำคัญในการอธิบาย ปริมาณการส่งออก ณ เวลาปัจจุบัน (EX_t) ได้

5) ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ ณ เวลา $t-4$ มีผลกระทบต่อ ปริมาณการนำเข้า ณ เวลา t อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในทิศทางตรงกันข้าม แต่เมื่อทดสอบ Causality Test และ Joint Test พบว่า ยอมรับ Null Hypothesis แสดงว่า ค่า lag ทั้ง 5 ช่วงเวลาของ ปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ (กล่าวคือ $CR_t, CR_{t-1}, \dots, CR_{t-4}$) ไม่มีนัยสำคัญในการอธิบาย ปริมาณการนำเข้า (IM_t) ได้

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการบันส่วนสินเชื่อกับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค สามารถสรุปได้ว่า ปริมาณเงินมีความสัมพันธ์กับปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ แต่ไม่สามารถสรุป ได้ว่า ตัวแปรใดเป็นเหตุ ตัวแปรใดเป็นผล ส่วนความสัมพันธ์ของปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ กับ ตัวแปรมหภาคอื่นๆ พบว่าไม่มีนัยสำคัญในการอธิบายซึ่งกันและกัน สาเหตุอาจเนื่องมาจาก สัดส่วน ของปริมาณการบันส่วนสินเชื่อ เมื่อเทียบกับปริมาณเงินให้กู้ยืมของระบบธนาคารพาณิชย์อยู่ในระดับ ไม่สูงมาก (เฉลี่ยประมาณร้อยละ 21.58)* และเมื่อนำปริมาณการบันส่วนสินเชื่อของ ระบบธนาคารพาณิชย์ ไปเปรียบเทียบกับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมหภาคแล้ว จะพบว่า เป็น ค่าที่น้อยมาก ซึ่งไม่สามารถที่จะส่งผลกระทบต่อตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคได้ อีกทั้งนโยบายการ บันส่วนสินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์ เลือกที่จะใช้นโยบายบันส่วนสินเชื่อแก่ภาคเศรษฐกิจบาง ภาคเท่านั้น กล่าวคือ ธนาคารพาณิชย์จะเลือกบันส่วนสินเชื่อแก่ภาคเศรษฐกิจที่มีความเสี่ยงสูง

* ค่าเฉลี่ยของปริมาณการบันส่วนสินเชื่อต่อปริมาณเงินให้สินเชื่อของระบบธนาคารพาณิชย์

$$= \sum_{i=1}^{23} \frac{(CR_i * 100)}{Q} = 21.58\%$$



หรือภาคเศรษฐกิจที่ไม่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและไม่ได้รับการส่งเสริมจากรัฐบาล เช่นสินเชื่อเพื่ออสังหาริมทรัพย์ และการซื้อหลักทรัพย์ แต่สำหรับภาคเศรษฐกิจที่มีความสำคัญ ต่อการพัฒนา ระบบเศรษฐกิจของประเทศ และได้รับการส่งเสริมจากรัฐบาล ธนาคารพาณิชย์จะไม่ใช้นโยบาย การปันส่วนสินเชื่อ เช่น ภาคอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นภาคที่ได้รับสินเชื่อในปริมาณที่สูงที่สุดของการให้สินเชื่อแก่ภาคเศรษฐกิจทั้งหมด เนื่องจากภาคอุตสาหกรรมสามารถหารายได้จากการประกอบการที่แน่นอน ทำให้ความเสี่ยงจากหนี้สูญต่ำ ประกอบกับรัฐบาลได้ให้การสนับสนุนอุตสาหกรรมรูปแบบต่างๆ เช่น การสนับสนุนการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรม การตั้งกำแพงภาษีขาเข้า เพื่อป้องกันการ แข่งขันจากสินค้านำเข้า รองลงมาคือ ภาคการค้าส่งและค้าปลีก เป็นภาคที่ใช้เงินทุนหมุนเวียนค่อนข้างมาก และธุรกิจได้รับผลตอบแทนในระยะสั้น ทำให้ธนาคารพาณิชย์ได้รับการชำระหนี้เร็ว และสำหรับภาคเกษตรกรรมนั้น เป็นภาคที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศมากที่สุด ซึ่งภาคนี้เป็นภาคที่มีความเสี่ยงในการหารายได้สูง จากความไม่แน่นอนของสภาพดินฟ้าอากาศ และตลาดผลผลิตแต่รัฐบาลก็ให้การสนับสนุนและส่งเสริม เช่น การกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อภาคเกษตรเป็นร้อยละของยอดเงินฝากในปีที่ผ่านมา การเปลี่ยนแปลงสินเชื่อเพื่อการเกษตรเป็นสินเชื่อส่วนบุคคล เป็นต้น ทั้งนี้ผลกระทบต่อตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค อันเนื่องมาจากการปันส่วนสินเชื่อ กับภาคเศรษฐกิจที่ไม่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจ น่าจะส่งผลให้เห็นในระยะยาวมากกว่าระยะสั้นที่ทำการศึกษา

และเนื่องจากพบว่าที่ผ่านมาในอดีตยังไม่เคยมีผู้ใดเคยศึกษาถึง ความสัมพันธ์ระหว่าง ปริมาณการปันส่วนสินเชื่อกับตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคมาก่อน งานวิจัยดังกล่าวจึงเป็นความพยายามขั้นต้นในการศึกษา ผู้เขียนจึงมีความเห็นว่าควรมีการพัฒนาแบบจำลอง ตลอดจนการใช้ตัวแปรอื่นๆ ซึ่งคาดว่าจะให้ผลการศึกษาที่แตกต่างจากงานวิจัยในครั้งนี้