

บทที่ 6

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการวิจัย

นโยบายการเงินเป็นเครื่องมือที่สำคัญเครื่องมือหนึ่งในการดำเนินนโยบายของรัฐ ซึ่งการที่รัฐจะดำเนินนโยบายการเงินเพื่อให้ระบบเศรษฐกิจเป็นไปในทิศทางที่ต้องการนั้น ผู้ดำเนินนโยบายย่อมต้องสามารถประเมินและวิเคราะห์ผลจากการดำเนินนโยบายได้ เพื่อให้เกิดความเข้าใจในกลไกการทำงานของนโยบายการเงินที่ตนได้ใช้ออกไปให้มากที่สุด และเมื่อพิจารณาถึงความสำคัญของสินเชื่อในระบบธนาคารพาณิชย์ที่มีต่อระบบเศรษฐกิจไทย ดังนั้นความรู้ความเข้าใจในกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์จึงมีความสำคัญ เพราะกลไกนี้น่าจะเป็นช่องทางที่สำคัญช่องทางหนึ่งในการที่นโยบายการเงินส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ ในการศึกษาครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษากลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ และตรวจสอบผลของการส่งผ่านที่มีต่อการดำเนินงานของธนาคารขนาดเล็กและธนาคารขนาดใหญ่

การศึกษานี้ได้เลือกใช้แบบจำลอง Vector Autoregressive (VAR) โดยตัวแปรที่เลือกใช้เป็นตัวแทนกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางนี้ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตร ซึ่งเป็นตัวแปรที่ชี้แทนเครื่องมือการเงิน ตัวแปรงบดุลธนาคาร (อันประกอบด้วย ปริมาณเงินฝาก ปริมาณสินเชื่อ และปริมาณหลักทรัพย์) เป็นตัวแปรที่ชี้แทนตัวแปรขั้นกลาง (Intermediate Variables) ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม และดัชนีราคาผู้บริโภค ซึ่งตัวแปรสองตัวหลังเป็นตัวแทนเป้าหมายขั้นสุดท้าย (Ultimate Target) ในการดำเนินนโยบาย โดยในตัวแปรงบดุลที่มีอยู่ 3 ตัวแปรนั้น จะใช้หนึ่งตัวต่อหนึ่งแบบจำลอง VAR และเนื่องจากต้องการทดสอบผลของการส่งผ่านนโยบายการเงินที่มีต่อธนาคารขนาดเล็กและขนาดใหญ่ ดังนั้นข้อมูลของตัวแปรงบดุลธนาคารจึงแยกออกเป็นสองชุด ทำให้แบบจำลอง VAR ที่ต้องประมาณค่าขึ้นนั้นมีด้วยกันทั้งหมด 6 แบบจำลอง และทำการประมาณค่าโดยใช้ข้อมูลรายเดือนในช่วง มีนาคม 2537 ถึง พฤศจิกายน 2544

ด้วยเหตุที่ตัวแปรในแบบจำลอง VAR ต้องมีคุณสมบัติ Stationary ดังนั้นตัวแปรแต่ละตัวจึงต้องทำการทดสอบ Unit Root ก่อน จากการทดสอบ Unit Root ด้วยวิธี Augmented Dickey-

Fuller Test (ADF Test) พบว่า มีเพียงอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรเท่านั้นที่มีคุณสมบัติ Stationary ส่วนตัวแปรที่เหลือนั้นเมื่อทำการแปลงข้อมูลให้อยู่ในรูปผลต่างครั้งที่ 1 (First Difference) ตัวแปรเหล่านั้นต่างก็มีคุณสมบัติ Stationary จากนั้นจึงนำตัวแปรที่มีคุณสมบัติ Stationary ทั้งหมดไปประมาณค่าแบบจำลอง VAR โดยใช้วิธี Likelihood Ratio Test (LR Test) ในการเลือกจำนวนความล่าช้าที่เหมาะสม แต่เนื่องด้วยภายหลังจากเดือนกรกฎาคม ปี 2540 ประเทศไทยได้เปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน รวมทั้งระบบสถาบันการเงินต้องประสบปัญหาในการดำเนินงานเป็นอย่างมาก ดังนั้นจึงอาจทำให้โครงสร้างกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงิน ระหว่างช่วงก่อนและหลังเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนมีลักษณะแตกต่างกันได้

การทดสอบด้วยวิธี Chow Test จึงได้ถูกนำมาใช้ตรวจสอบว่าโครงสร้างกลไกการส่งผ่านมีการเปลี่ยนแปลงระหว่างช่วงเวลาหรือไม่ ผลจากการทดสอบพบว่า กลไกการส่งผ่านระหว่างทั้งสองช่วงเวลามีลักษณะแตกต่างกัน แบบจำลอง VAR ที่ใช้จึงถูกแบ่งออกเป็น 2 ช่วงเวลา คือ ช่วงเวลาที่หนึ่ง มีนาคม 2537 ถึง มิถุนายน 2540 (ก่อนเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน) และช่วงเวลาที่สอง กรกฎาคม 2540 ถึง พฤศจิกายน 2544 (หลังเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน)

เพื่อให้ได้ตัวแปรที่เหมาะสมกับแบบจำลองในแต่ละช่วงเวลา จึงได้ทำการทดสอบ ADF Test กับตัวแปรต่างๆในทั้งสองช่วงเวลา ผลการทดสอบพบว่า ในช่วงเวลาก่อนเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ตัวแปรปริมาณสินเชื่อของธนาคารขนาดใหญ่ ปริมาณสินเชื่อของธนาคารขนาดเล็ก ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม และดัชนีราคาผู้บริโภคมีคุณสมบัติ Stationary ส่วนตัวแปรอื่นๆจำเป็นต้องทำการ First Difference สำหรับช่วงเวลาที่สอง ผลการทดสอบพบว่า ตัวแปรอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตร ปริมาณสินเชื่อของธนาคารขนาดใหญ่ ปริมาณเงินฝากของธนาคารขนาดเล็ก และดัชนีราคาผู้บริโภคมีคุณสมบัติ Stationary ส่วนตัวแปรอื่นมีคุณสมบัติ Stationary ภายหลังจากทำการ First Difference

เมื่อได้ตัวแปรที่เหมาะสมกับแบบจำลอง VAR ในแต่ละช่วงเวลาแล้ว จึงนำตัวแปรที่มีคุณสมบัติ Stationary เหล่านั้น ไปประมาณค่าแบบจำลอง VAR ในแต่ละช่วงเวลา โดยใช้วิธี LR Test ในการเลือกจำนวนความล่าช้าที่เหมาะสม และเพื่อทดสอบผลกระทบระหว่างกันของตัวแปรภายในแบบจำลอง จึงทำการคำนวณหา Impulse Response Function และ Variance Decomposition จากแบบจำลอง VAR

ผลจาก Impulse Response Function แสดงให้เห็นว่า ทั้งช่วงก่อนและหลังเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ไม่พบว่ามี การส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ โดยการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Shock) ของอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรมิได้ส่งผลกระทบต่อตัวแปรงบดุลของธนาคารทั้งสองขนาด เป็นการชี้ให้เห็นว่าการดำเนินนโยบายการเงินมิได้ส่งผลกระทบต่อธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะข้อจำกัดในเรื่องสภาพคล่องของธนาคารได้ลดลงไป อันเป็นผลมาจากการเปิดเสรีทางการเงินและการเปิดดำเนินธุรกิจวิเทศธนกิจ

เมื่อทำการคำนวณ Variance Decomposition ผลที่ได้แสดงว่า อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรส่งผลกระทบต่อความแปรปรวนของปริมาณสินเชื่อของธนาคารขนาดเล็กมากกว่าธนาคารขนาดใหญ่ ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรส่งผลกระทบต่อความแปรปรวนของปริมาณหลักทรัพย์ของธนาคารขนาดใหญ่มากกว่าธนาคารขนาดเล็ก ซึ่งผลกระทบต่อการถือครองสินทรัพย์ของธนาคารทั้งสองเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ กล่าวคือ เมื่อมีการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวด จะส่งผลให้ปริมาณสินเชื่อของธนาคารขนาดเล็กมีการลดลงมากกว่าธนาคารขนาดใหญ่ และส่งผลให้ปริมาณหลักทรัพย์ของธนาคารขนาดใหญ่มีค่าลดลงมากกว่าธนาคารขนาดเล็ก

แม้ว่าผลที่ได้จาก Impulse Response Function จะไม่พบการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคาร แต่การทดสอบด้วย Variance Decomposition ชี้ให้เห็นว่า ถ้าการดำเนินนโยบายการเงินได้มีการส่งผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ธนาคารขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบจากการดำเนินนโยบายการเงินมากกว่าธนาคารขนาดใหญ่ ทั้งนี้ น่าจะมีสาเหตุมาจากการที่ธนาคารขนาดใหญ่มีความสามารถในการระดมทุนที่เหนือกว่าธนาคารขนาดเล็ก ดังนั้นเมื่อธนาคารกลางมีการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวด ธนาคารขนาดใหญ่จึงพยายามรักษาระดับของสินเชื่อเอาไว้ และเลือกที่จะทำการปรับลดการถือครองหลักทรัพย์ลงมากกว่า เนื่องจากสินเชื่อนั้นให้ผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์

ในขณะที่ธนาคารขนาดเล็กต้องระวังปัญหาทางด้านสภาพคล่องมากกว่าธนาคารขนาดใหญ่ เพราะธนาคารขนาดเล็กมีความสามารถในการระดมทุนที่ต่ำกว่า จึงทำให้เมื่อมีการดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวด ธนาคารขนาดเล็กจะลดการถือครองสินเชื่อมากกว่าธนาคารขนาดใหญ่ และเลือกที่จะถือครองหลักทรัพย์มากกว่า เนื่องจากหลักทรัพย์มีสภาพคล่องมากกว่าสินเชื่อ สามารถช่วยรองรับการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Shock) ที่เกิดขึ้นในอนาคตได้

6.2 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

ภายในเวลาตั้งแต่ มีนาคม 2537 ถึง พฤศจิกายน 2544 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่การศึกษานี้ได้นำมาใช้ทดสอบนั้น ผลการศึกษาที่ได้พบว่า ในช่วงเวลาดังกล่าวกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ไม่ทำงาน และเนื่องจากสินเชื่อมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจไทยเป็นอย่างมาก ดังนั้นหากต้องการให้การดำเนินนโยบายการเงินผ่านช่องทางนี้เกิดประสิทธิภาพ จึงจำเป็นที่จะต้องทำให้เงื่อนไขสำหรับกลไกการส่งผ่านช่องทางสินเชื่อเกิดขึ้น ซึ่งเงื่อนไขที่จำเป็นสำหรับการส่งผ่านช่องทางนี้ ได้แก่

หนึ่ง สำหรับหน่วยธุรกิจแล้ว สินเชื่อจากธนาคารและการระดมทุนโดยตรงจะต้องไม่สามารถทดแทนกันได้อย่างสมบูรณ์ หรือกล่าวได้ว่า หน่วยธุรกิจจำเป็นต้องอาศัยแหล่งเงินทุนจากสินเชื่อของธนาคาร

สอง ธนาคารกลางจะต้องสามารถปรับเปลี่ยนปริมาณเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ได้ เพื่อให้นโยบายการเงินส่งผลไปกระทบต่ออุปทานของสินเชื่อ

สำหรับประเทศไทย เงื่อนไขข้อแรกนั้นน่าจะเป็นจริงอยู่แล้วในช่วงเวลาที่ผ่านมา เพราะหน่วยธุรกิจของไทยยังต้องพึ่งพาสินเชื่อจากธนาคารเป็นหลัก เนื่องด้วยตลาดทุนยังไม่สามารถทดแทนการกู้ยืมสินเชื่อผ่านธนาคารได้ กอปรกับโอกาสเข้าถึงการระดมทุนโดยตรงนั้นจำกัดอยู่เพียงหน่วยธุรกิจขนาดใหญ่เท่านั้น ดังนั้นสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์จึงยังคงมีความสำคัญต่อหน่วยธุรกิจเป็นอย่างมาก เพราะฉะนั้นเงื่อนไขนี้จึงมีน่าจะใช่สาเหตุที่ทำให้กลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคารไม่ทำงานในช่วงเวลาที่ทดสอบ อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาถึงแนวโน้มการพัฒนาของตลาดทุน ผู้ดำเนินนโยบายควรเตรียมการรองรับในกรณีที่หน่วยธุรกิจขนาดใหญ่มีการปรับเปลี่ยนไประดมทุนโดยตรงมากยิ่งขึ้น เป็นผลให้ในอนาคตกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางนี้อาจไม่สามารถส่งผลกระทบต่อหน่วยธุรกิจขนาดใหญ่

เมื่อธนาคารกลางดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวด ส่งผลให้ปริมาณเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ลดลง และเป็นผลให้ปริมาณเงินฝากของธนาคารลดลงตามมา ในกรณีที่ปริมาณเงินฝากมีค่าลดลง ธนาคารพาณิชย์จำเป็นต้องเลือกดำเนินการวิธีใดวิธีหนึ่งในวิธีต่อไปนี้ หนึ่ง ทำการลดปริมาณการปล่อยสินเชื่อ สอง ทำการขายหลักทรัพย์ที่ตนถือครองไว้ หรือสาม ทำการหา

เงินทุนที่ไม่ใช่เงินฝาก (ซึ่งไม่ต้องตั้งสำรอง) ดังนั้นหากเงื่อนไขในข้อที่สองจะเป็นจริงได้ การดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวดต้องส่งผลให้ธนาคารเลือกวิธีการลดการปล่อยสินเชื่อลงด้วย กล่าวคือ ธนาคารต้องไม่สามารถใช้วิธีการขายหลักทรัพย์หรือใช้วิธีหาเงินทุนที่ไม่ต้องตั้งสำรอง เพื่อมารองรับผลจากการดำเนินนโยบายได้ทั้งหมด

หากพิจารณาในกรณีซึ่งธนาคารใช้วิธีการขายหลักทรัพย์เพื่อรองรับผลจากนโยบายการเงิน วิธีนี้ไม่น่าจะเป็นสาเหตุที่ทำให้ในช่วงเวลาที่ทดสอบไม่พบการทำงานของกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางสินเชื่อ เนื่องด้วยธนาคารคงไม่ปรารถนาที่จะขายหลักทรัพย์ไปเพื่อที่จะคงปริมาณสินเชื่อไว้ในระดับเดิม แม้ว่าสินเชื่อจะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าก็ตาม ทั้งนี้เพราะหลักทรัพย์มีสภาพคล่องสูงกว่าสินเชื่อ การถือครองไว้จะช่วยรองรับผลของความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต ธนาคารพาณิชย์จึงเลือกถือครองหลักทรัพย์โดยพิจารณาว่าเกิดผลประโยชน์สูงสุดต่อธนาคารมากกว่า

สาเหตุที่ในช่วงเวลาที่ทดสอบพบว่ากลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทาง การปล่อยสินเชื่อของธนาคารไม่ทำงาน น่าจะเป็นเพราะธนาคารสามารถใช้วิธีหาเงินทุนที่ไม่ใช่เงินฝากมารองรับผลจากการดำเนินนโยบายได้ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากตารางที่ 2.1 จะเห็นได้ว่า ภายหลังจากการเปิดเสรีทางการเงิน ที่มาของแหล่งเงินทุนของธนาคารพาณิชย์จากการก่อกำเนิดต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก ทำให้ข้อจำกัดในเรื่องสภาพคล่องของธนาคารลดลงไป ธนาคารสามารถหาเงินมารองรับผลจากการดำเนินนโยบายการเงินได้ กลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทาง การปล่อยสินเชื่อจึงไม่ทำงาน

ดังนั้นหากต้องการให้เงื่อนไขในข้อที่สองเป็นจริง ธนาคารกลางจะต้องหามาตรการในการเพิ่มต้นทุนจากการกู้ยืมต่างประเทศ เพื่อให้เกิดข้อจำกัดในการกู้ยืม ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้มีการออกมาตรการเหล่านี้ไปบ้างแล้ว แต่อาจเป็นการออกใช้ที่ล่าช้าเกินไป จึงทำให้ไม่สามารถหยุดการเติบโตอย่างไม่มีเสถียรภาพได้ทันการณ์ โดยจะเห็นได้ว่าเมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกมาตรการมาในเดือนมิถุนายน ปี 2539 โดยกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์และกิจการวิเทศธนกิจต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเป็นเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของยอดเงินกู้ยืมและเงินฝากระยะสั้นของผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ ได้ส่งผลให้การกู้ยืมจากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์มีการเติบโตที่ลดลงอย่างมาก (พิจารณาข้อมูลจากตารางที่ 2.1) ดังนั้นหากต้องการให้กลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทาง การปล่อยสินเชื่อสามารถทำงานได้ ธนา-

การแห่งประเทศไทยจะต้องควบคุมและดูแลไม่ให้ธนาคารพาณิชย์สามารถชี้แหล่งเงินทุนที่ไม่ใช่เงินฝากมากเกินไป เพราะจะทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถควบคุมกลไกการทำงานของนโยบายการเงินผ่านช่องทางสินเชื่อได้

นอกเหนือไปจากเงื่อนไขที่จำเป็นต่อการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางสินเชื่อของธนาคารแล้ว ยังมีอีกหลายสิ่งที่มีผลกระทบและมีผลต่อการส่งผ่านช่องทางนี้ ตัวอย่างเช่น การดำรงอัตราส่วนกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง เพราะในกรณีที่ธนาคารกลางดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย หากธนาคารพาณิชย์ได้มีข้อจำกัดในเงินกองทุน ธนาคารพาณิชย์แห่งนั้นก็คงไม่สามารถปล่อยสินเชื่อเพิ่มออกไปได้ เป็นผลให้กลไกการส่งผ่านไม่สามารถทำงานได้อย่างที่ต้องการ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงควรเตรียมมาตรการรองรับเอาไว้ ในกรณีที่ธนาคารพาณิชย์ต้องประสบกับปัญหาในเรื่องเงินกองทุน โดยอาจใช้มาตรการซึ่งมีลักษณะคล้ายกับมาตรการ 14 สิงหาคม 2541 แต่เป็นมาตรการที่สามารถจูงใจให้ธนาคารพาณิชย์ต้องการเข้าร่วม เพราะเมื่อครั้งที่มีการออกมาตรการ 14 สิงหาคม จะเห็นได้ว่ามีธนาคารพาณิชย์ที่เข้าร่วมโครงการน้อยมาก

และอีกสิ่งที่คุณดำเนินนโยบายควรระมัดระวังก็คือ ผลจากการดำเนินนโยบายผ่านช่องทางสินเชื่อจะส่งผลกระทบต่อหน่วยธุรกิจแตกต่างกัน โดยหน่วยธุรกิจขนาดเล็กและขนาดกลางย่อมได้รับผลกระทบมากกว่าหน่วยธุรกิจขนาดใหญ่ เพราะหน่วยธุรกิจทั้งสองขนาดมีความจำเป็นในการพึ่งพาสินเชื่อจากธนาคารมากกว่า นอกจากนี้ ในกรณีที่กลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางสินเชื่อของธนาคารไม่อาจทำงานได้ รัฐบาลก็ควรที่จะพัฒนาตลาดทุนให้มีความกว้างและความลึกเพิ่มมากขึ้น โดยอาจหามาตรการที่ช่วยส่งเสริมให้หน่วยธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กสามารถเข้าถึงตลาดทุนได้มากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดตราสารหนี้ก็ตาม ทั้งนี้ก็เพื่อให้หน่วยธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กสามารถใช้ช่องทางอื่นๆ ในการระดมทุนได้เพิ่มมากขึ้น นอกเหนือไปจากการระดมทุนผ่านทางตลาดเงิน

อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากประเทศไทยได้เปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ประเทศไทยต้องประสบกับสภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอย รวมทั้งปัญหาหนี้เสียเป็นจำนวนมากในระบบธนาคารพาณิชย์ ดังนั้นเมื่อปัญหาต่างๆ ได้คลี่คลายลงไปและระบบเศรษฐกิจได้ปรับตัวเข้าสู่สภาวะสมดุลใหม่ ธนาคารแห่งประเทศไทยคงต้องวิเคราะห์และประเมินกลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางสินเชื่อใหม่อีกครั้งหนึ่ง เพื่อตรวจสอบดูว่า

ภายใต้สภาวะแวดล้อมใหม่ กลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์จะเป็นอย่างไร

6.3 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะเพื่อการศึกษาในอนาคต

1. เนื่องด้วยข้อจำกัดของจำนวนตัวอย่างที่นำมาใช้ทดสอบ ทำให้แบบจำลอง VAR ที่ประมาณค่าขึ้นนั้น อาจมีจำนวนความล่าช้าที่ไม่เหมาะสม โดยอาจมีจำนวนไม่เพียงพอที่จะอธิบายความเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่างๆ ในแบบจำลองได้ นอกจากนี้จำนวนตัวอย่างที่น้อยย่อมทำให้ความแปรปรวนของค่าที่ประมาณขึ้นนั้นมีค่าค่อนข้างสูง

2. ในการศึกษานี้ได้ใช้ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมเป็นหนึ่งในตัวแปรเป้าหมายสุดท้ายในการดำเนินนโยบาย เนื่องจากข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศนั้นมีเฉพาะข้อมูลรายไตรมาสและรายปีเท่านั้น ในการศึกษาในอนาคตจึงอาจนำเอาผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่ได้จากการประมาณค่าเป็นรายเดือนมาใช้เป็นตัวแปรเป้าหมาย เพื่อทำการเปรียบเทียบผลที่ได้จากการใช้ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมเป็นตัวแปรเป้าหมาย นอกจากนี้ยังอาจทำการศึกษาผลการดำเนินนโยบายการเงินที่มีต่อเป้าหมายอื่นๆ เพิ่มเติม อาทิเช่น การจ้างงาน เป็นต้น

3. กลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินนั้นสามารถส่งผ่านได้หลายช่องทางด้วยกัน ซึ่งในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้ทำการศึกษาการส่งผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคาร ดังนั้นการศึกษากลไกการส่งผ่านในช่องทางอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น ช่องทางอัตราดอกเบี้ยหรือช่องทางอัตราแลกเปลี่ยน จึงเป็นหัวข้อการศึกษาที่น่าสนใจในอนาคต

4. นอกเหนือจากการศึกษากลไกการส่งผ่านช่องทางต่างๆ เพิ่มเติมแล้ว การศึกษากลไกการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางการปล่อยสินเชื่อในประเด็นเพิ่มเติม ย่อมทำให้เข้าใจการส่งผ่านนโยบายการเงินผ่านช่องทางนี้ได้ดียิ่งขึ้น เช่น ผลของการส่งผ่านนโยบายการเงินในช่องทางการปล่อยสินเชื่อของธนาคารที่มีต่อหน่วยธุรกิจที่มีขนาดแตกต่างกัน หรือผลของการส่งผ่านที่มีต่อภาคธุรกิจต่างๆ เป็นต้น