

ปัจจัยกำหนดอัตราดอกเบี้ยในประเทศ : ความเชื่อมโยงของการเงินระหว่างประเทศ
กับนวัตกรรมทางด้านระบบการชำระเงิน



นางสาวอัจฉรา นาคทน

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2540

ISBN 974-638-730-8

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

**THE DETERMINATION OF DOMESTIC INTEREST RATE
: THE LINKING OF INTERNATIONAL FINANCE
AND INNOVATION OF PAYMENT SYSTEM**

Miss Autchara Narkton

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

Department of Economics

Graduate School

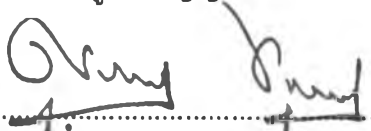
Chulalongkorn University

Academic Year 1997

ISBN 974-638-730-8


หัวข้อวิทยานิพนธ์ ปัจจัยกำหนดอัตราดอกเบี้ยในประเทศ : ความเชื่อมโยงของการเงิน
ระหว่างประเทศกับนวัตกรรมทางด้านระบบการชำระเงิน
โดย นางสาวอัจฉรา นาคทน
ภาควิชา เศรษฐศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. โสติธิธ วัลลิกะมาส
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ดร. รังสรรค์ ท้ายเสรี

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบัณฑิต



..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
(ศาสตราจารย์นายแพทย์ ศุภวัฒน์ ชูติวงศ์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร. ไพโรจน์ วงศ์วิมานนท์)


..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. โสติธิธ วัลลิกะมาส)


..... อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม
(ดร. รังสรรค์ ท้ายเสรี)


..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. นवलน้อย ตริรัตน์)


..... กรรมการ
(อาจารย์ ดร. ชโยดม สรรพศรี)

พิมพ์ด้วยกระดาษเคลือบด้วยอิมัลชันสีเทาขาวกรอบสี่เหลี่ยมที่พิมพ์ผ่านเดียว

อัจฉรา นาคทน : บัญญัติกำหนดอัตราดอกเบี้ยในประเทศ : ความเชื่อมโยงของการเงินระหว่างประเทศกับนวัตกรรม
ทางด้านระบบการชำระเงิน (THE DETERMINATION OF DOMESTIC INTEREST RATE : THE LINKING
OF INTERNATIONAL FINANCE AND INNOVATION OF PAYMENT SYSTEM) อ. ที่ปรึกษา : ผศ. ดร.
โสศกธกร มัลลิกะมาส, อ. ที่ปรึกษาร่วม : ดร. วัชรวิทย์ หทัยเสรี, 113 หน้า ISBN 974-638-730-8.

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาถึงผลกระทบของการเปิดเสรีทางการเงินและนวัตกรรมทางการเงินต่ออัตรา
ดอกเบี้ยในประเทศ การศึกษาแบ่งออกเป็น 2 ช่วง เวลา คือ ช่วงก่อนการเปิดเสรีทางการเงินระหว่างปี 2528-2533 และช่วงหลังการเปิด
เสรีทางการเงินระหว่างปี 2534-2538 โดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือน และวิธีการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติแบบ Cointegration and
Error Correction

ผลการศึกษาก่อนแรกเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยในระยะยาวโดยวิธี Cointegration พบว่า
ถ้าในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศเพิ่มขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์ จะมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 0.62 และ
0.76 ก่อนและหลังการเปิดเสรีทางการเงิน ตามลำดับ สำหรับตัวแปรนวัตกรรมทางการเงินทั้งในกรณีที่แทนด้วยสัดส่วนของปริมาณเงิน
M2 ต่อ M1 และจำนวนเครื่อง ATM พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 9.41 และ 2.32 ก่อนการเปิดเสรีทางการเงิน ตามลำดับ และถ้าใน
กรณีที่นวัตกรรมทางการเงินเพิ่มขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์ จะมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศลดลงประมาณร้อยละ 87.35 และ 60.12 หลัง
การเปิดเสรีทางการเงิน ตามลำดับ

การทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยในระยะสั้น โดยการประยุกต์ใช้แบบจำลอง Error Correction ในการ
วิเคราะห์เชิงประจักษ์ สามารถสรุปได้ว่า ในระยะสั้นพบว่า ถ้าในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศเพิ่มขึ้น 1 เปอร์เซ็นต์ จะมีผลทำให้
อัตราดอกเบี้ยในประเทศเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 0.24 และ 0.29 ก่อนและหลังการเปิดเสรีทางการเงิน ตามลำดับ สำหรับตัวแปร
นวัตกรรมทางการเงินทั้งที่แทนด้วยสัดส่วนของปริมาณเงิน M2 ต่อ M1 และจำนวนเครื่อง ATM พบว่าก่อนการเปิดเสรีทางการเงิน ค่า
สัมประสิทธิ์เท่ากับ 1.68 และ 6.83 ตามลำดับ ในขณะที่ช่วงหลังการเปิดเสรีทางการเงิน ถ้าในกรณีที่นวัตกรรมทางการเงินเพิ่มขึ้น 1
เปอร์เซ็นต์ จะมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศลดลงประมาณร้อยละ 28.47 และ 6.68 ตามลำดับ การปรับตัวในระยะสั้นตาม ECM
นั้น อัตราดอกเบี้ยในประเทศที่เบี่ยงเบนออกจากดุลยภาพในช่วงเวลาสั้น จะใช้เวลาปรับตัวให้คลาดเคลื่อนน้อยลงประมาณเดือนละ
0.11 และ 0.25 เปอร์เซ็นต์ ตามลำดับ ทั้งก่อนและหลังการดำเนินนโยบายการเงินเสรี

โดยสรุป อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศและนวัตกรรมทางการเงิน จะมีอิทธิพลต่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงขึ้น ในช่วงหลัง
การเปิดเสรีทางการเงินในระยะยาว สำหรับในระยะสั้นการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยในประเทศเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวจะเร็วขึ้น
หลังการเปิดเสรีทางการเงิน

ภาควิชา เศรษฐศาสตร์
สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์
ปีการศึกษา 2540

ลายมือชื่อนิสิต
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

C760058

ECONOMICS

MAJOR
KEY WORD: DOMESTIC INTEREST RATE / INTERNATIONAL FINANCE / INNOVATION / PAYMENT SYSTEM

AUTCHARA NARKTON : THE DETERMINATION OF DOMESTIC INTEREST RATE : THE LINKING OF INTERNATIONAL FINANCE AND INNOVATION OF PAYMENT SYSTEM. THESIS ADVISOR : ASSIST. PROF. SOTHITHORN MALLIKAMAS, Ph.D. THESIS CO-ADVISOR : RUNGSUN HATAISEREE, Ph.D. 113 pp. ISBN 974-638-730-8

The purpose of this thesis is to study the impact of financial liberalization and financial innovation on domestic interest rate . The periods of this study is separated into two periods : 1) before the financial liberalization between 1985 to 1990 and 2) after the financial liberalization between 1991 to 1995. Data used are monthly time series data. The estimations techniques is cointegration analysis and error correction model.

The results of the cointegration test is that in long term, if foreign interest rate is increase by 1 percent, there will be the increase in domestic interest rate by the amount of 0.62 and 0.76 percent before and after financial liberalization respectively. The financial innovations are measured by the ratio M2 to M1 and the number of Automated Teller Machine(ATM). Before financial liberalization, the estimated coefficient on financial innovation variables are insignificant, After financial liberalization, if the financial innovation increase by 1 percent, there will be the decrease in domestic interest rate by the amount of 87.35 and 60.12 percent respectively.

The results of the Error Correction (EC) model, for short term adjustment of interest rate are that, if foreign interest rate is increase by 1 percent, there will be the increase in domestic interest rate by the amount of 0.24 and 0.29 percent before and after financial liberalization respectively. The financial innovation variable, it is found that before financial liberalization, the estimated coefficient on financial innovation variables are insignificant, After financial liberalization, if the financial innovation is increase by 1 percent, there will be the decrease in domestic interest rate by the amount of 28.74 and 6.68 percent respectively. The EC term was found to be negative and significant, the estimated value of 0.11 and 0.25 implies that approximately the month of the previous discrepancy between the actual and long - term domestic interest rate in each month.

In conclusion, after financial liberalization both the foreign interest rate and financial innovation have more influences on the domestic interest rate in long term . In addition, in short term, adjustments of domestic interest rate is more quicks to long term equilibrium after that liberalization .

ภาควิชา.....เศรษฐศาสตร์.....
สาขาวิชา.....เศรษฐศาสตร์.....
ปีการศึกษา..... 2540.....

ลายมือชื่อนิสิต.....
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงลงได้ ด้วยคำแนะนำรวมทั้งข้อคิดเห็นต่างๆอย่างดียิ่งของผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. โสทธิธ วัลลิโกมาส อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และ ดร. รังสรรค์ ท้ายเสรี อาจารย์ที่ปรึกษาร่วมวิทยานิพนธ์ ผู้เขียนขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร. ไพโรจน์ วงศ์วิมานนท์ ที่ให้เกียรติเป็นประธานในการสอบวิทยานิพนธ์ พร้อมทั้งให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์จนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากขึ้น ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. นวลน้อย ตริรัตน์ และ อาจารย์ ดร. ชโยดม สรรพศรี ที่ให้เกียรติเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

ผู้เขียนขอขอบพระคุณ เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยทุกท่านที่ได้เอื้อเฟื้อข้อมูลประกอบการทำวิทยานิพนธ์ นอกจากนี้ขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่บัณฑิตศึกษา คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ที่ได้กรุณาให้ความช่วยเหลือต่างๆ อันเป็นประโยชน์ต่อการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นอย่างมาก

ท้ายที่สุดผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณบิดา-มารดา ซึ่งท่านทั้งสองเป็นบุคคลที่สำคัญที่สุดที่อยู่เบื้องหลังการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ขอขอบคุณเพื่อนๆ พี่น้องทุกคนสำหรับความห่วงใยและกำลังใจ เฉพาะอย่างยิ่งคุณณาทร นาคทน ผู้ที่เป็นทั้งน้องและเพื่อนที่ดีที่สุด เป็นที่ปรึกษา คอยชี้แนะ ที่สำคัญคอยเป็นกำลังใจให้ผู้เขียนเสมอมา หากคุณความดีจากการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะมีขึ้นผู้เขียนขอมอบให้กับบิดา-มารดา คุณปู่ คุณย่า คุณตาและคุณยาย แต่หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีข้อผิดพลาดประการใดผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

อัจฉรา นาคทน

พฤษภาคม 2541

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญภาพ.....	ฎ

บทที่

1. บทนำ.....	1
1.1 ความสำคัญและปัญหาของการศึกษา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	4
1.3 ขอบเขตการศึกษา.....	5
1.4 วิธีการศึกษา.....	5
1.5 นิยามศัพท์.....	11
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	11
1.7 องค์ประกอบของวิทยานิพนธ์.....	12
2. การดำเนินนโยบายการเงินเสรีและนวัตกรรมทางการเงิน.....	13
2.1 การเปิดเสรีทางการเงิน.....	13
2.2 นวัตกรรมทางการเงิน.....	27

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
3. งานศึกษาที่เกี่ยวข้อง.....	40
3.1 งานวิจัยทางด้านผลกระทบของการเปิดเสรีทางการเงินต่อ อัตราดอกเบี้ยในประเทศ.....	40
3.2 งานวิจัยทางด้านผลกระทบของนวัตกรรมทางการเงิน.....	45
4. วิธีการศึกษา.....	49
4.1 ทฤษฎีและแบบจำลองที่ใช้.....	49
4.2 วิธีการประมาณการ.....	52
4.3 สมมติฐานทางทฤษฎี.....	56
4.4 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาและแหล่งที่มาของข้อมูล.....	58
5. ผลการศึกษา.....	60
5.1 ผลการทดสอบเสถียรภาพของตัวแปร(Unit Roots).....	60
5.2 ผลการประมาณการความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยในระยะยาว.....	63
5.3 ผลการประมาณการความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยในระยะสั้น.....	66
5.4 ผลการทดสอบการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของตลาดการเงิน.....	71
6. บทสรุปและนัยทางนโยบายการเงิน.....	81
6.1 บทสรุป.....	81
6.2 นัยทางนโยบายการเงิน.....	84

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
6.3 ข้อเสนอแนะ.....	86
รายการอ้างอิง.....	87
ภาคผนวก ก.....	98
ภาคผนวก ข.....	104
ภาคผนวก ค.....	106
ประวัติผู้เขียน.....	113

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1.1 แสดงบัญชีทุนสุทธิของภาคเอกชน 2528 - 2537.....	6
1.2 นวัตกรรมทางการเงิน : กรณีแทนด้วยปริมาณเงิน M2 ต่อปริมาณเงิน M1 2528 - 2538.....	8
1.3 แสดงจำนวนเครื่องเอทีเอ็ม ของระบบธนาคาร พ.ศ. 2526 - 2538.....	9
1.4 มูลค่าและจำนวนของการใช้เครดิตการ์ด(เฉลี่ยต่อเดือน).....	10
5.1 ผลการทดสอบเสถียรภาพของตัวแปร(Unit Roots) 1985 - 1990.....	61
5.2 ผลการทดสอบเสถียรภาพของตัวแปร(Unit Roots) 1991 - 1995.....	62
5.3 ผลการประมาณการความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยในระยะยาว ช่วงก่อนการดำเนินนโยบายการเงินเสรี (1985 - 1990).....	67
5.4 ผลการประมาณการความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยในระยะยาว ช่วงหลังการดำเนินนโยบายการเงินเสรี (1991 - 1995).....	68
5.5 การปรับตัวในระยะสั้นของอัตราดอกเบี้ยในประเทศเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพ ตามรูปแบบของ ECM : ช่วงก่อนการดำเนินนโยบายการเงินเสรี.....	73
5.6 การปรับตัวในระยะสั้นของอัตราดอกเบี้ยในประเทศเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพ ตามรูปแบบของ ECM : ช่วงหลังการดำเนินนโยบายการเงินเสรี.....	74
5.7 เปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศและนวัตกรรม ทางการเงินในระยะสั้นและระยะยาวทั้งก่อนและหลังการดำเนินนโยบาย การเงินเสรี.....	75
5.8 ผลการศึกษาเปรียบเทียบเกี่ยวกับค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ย ต่างประเทศ.....	76
5.9 ผลการทดสอบการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของตลาดการเงิน.....	77

สารบัญตาราง(ต่อ)

ตารางที่	หน้า
5.10	แสดงค่าสถิติที่สำคัญของตัวแปรก่อนการดำเนินนโยบายการเงินเสรี (1985 - 1990)..... 79
5.11	แสดงค่าสถิติที่สำคัญของตัวแปรหลังการดำเนินนโยบายการเงินเสรี (1991 - 1995)..... 80
1.	Akaike Criterion Values (FPE) 1985 - 1990..... 98
2.	Akaike Criterion Values (FPE) 1991 - 1995..... 99
3.	แสดงค่า ADF Test Statistics ของ Residual term..... 100
4.	แสดงค่า Eigenvalues และ Cointegrating Vectors ช่วงก่อนการดำเนินนโยบายการเงินเสรี (1985 - 1990)..... 101
5.	แสดงค่า Eigenvalues และ Cointegrating Vectors ช่วงหลังการดำเนินนโยบายการเงินเสรี (1991 - 1995)..... 102

สารบัญภาพประกอบ

ภาพประกอบที่	หน้า
5.1 กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของทุกตัวแปรในแบบจำลอง (1985 - 1995).....	78