

## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ประเด็นปัญหาและความสำคัญของการศึกษา

ในช่วงก่อนเปิดเสรีทางการเงิน กล่าวได้ว่า ระบบการเงินของไทยอยู่ภายใต้การควบคุมของทางการ โดยทางการเป็นผู้มีบทบาทสำคัญในการกำหนดกิจกรรมทางการเงิน ไม่ว่าจะเป็นการควบคุมสินเชื่อภายในประเทศ การกำหนดเพดานของอัตราดอกเบี้ย การควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ ฯลฯ

จากการที่ระบบเศรษฐกิจการเงินของไทยมีความเชื่อมโยงและมีความใกล้ชิดมากขึ้นกับระบบเศรษฐกิจการเงินของโลก หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศมีการเคลื่อนไหวสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ ทางทฤษฎีจึงเริ่มตระหนักว่า ระบบการเงินที่ไม่มีประสิทธิภาพจะเป็นอุปสรรคและข้อจำกัดสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ในอนาคตทำให้จำเป็นต้องมีการปรับปรุงและพัฒนาเศรษฐกิจการเงินเพื่อให้สามารถรองรับกับการเปลี่ยนแปลงที่จะเกิดขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับกระแสการเปลี่ยนแปลงของโลก การเปิดเสรีทางการเงินจึงเป็นสิ่งจำเป็นที่ไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ การปฏิรูปเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพให้กับระบบการเงินโดยการลดข้อจำกัดทางการเงินและการแทรกแซงของทางการเพื่อให้กลไกตลาดสามารถทำงานได้อย่างเต็มที่จะทำให้การจัดสรรทรัพยากรทางการเงินเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งช่วยเสริมสร้างความสามารถการแข่งขันกับต่างประเทศให้กับสถาบันการเงินของไทย

นอกจากการเปิดเสรีทางการเงินจะส่งผลดีต่อประสิทธิภาพของระบบการเงินดังกล่าวแล้ว เป็นไปได้ว่าอาจจะส่งผลต่อประสิทธิภาพของเป้าหมายทางการเงินแบบดั้งเดิม (ปริมาณเงินและสินเชื่อ) ในการใช้เป็นเครื่องมือทางการเงินด้วย ในทางทฤษฎีเป้าหมายทางการเงิน จะต้องมีความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับเป้าหมายทางเศรษฐกิจ โดยที่ความสัมพันธ์ดังกล่าวจะต้องเป็นความสัมพันธ์ที่มีเสถียรภาพ รวมทั้งทางการยังจะต้องสามารถควบคุมเป้าหมายนั้น ๆ ได้เป็นอย่างดีด้วย เป้าหมายทางการเงินจึงจะมีคุณสมบัติของการเป็นเครื่องชี้นำทางการเงินที่ดี (leading economic indicator) สำหรับประเทศไทยที่ผ่านมา การดำเนินนโยบายการเงินของทางการ ส่วนใหญ่จะเลือกใช้ตัวแปรรวมทางการเงิน (ปริมาณเงินและสินเชื่อ) อันเนื่องจาก พบหลักฐานสนับสนุนเสถียรภาพความสัมพันธ์ระหว่างเป้าหมายทางการเงินดังกล่าวกับเป้าหมายทางเศรษฐกิจ(รายได้และราคา) โดยเฉพาะอย่างยิ่งปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (m2) (ชัยวัฒน์, 2530)

อย่างไรก็ตาม ในช่วงหลังทศวรรษ 1980 เป็นต้นมา กล่าวได้ว่า โครงสร้างระบบการเงินของไทยมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว มีการประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ย การผ่อนคลายการปริวรรตเงินตรา ฯลฯ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยมีการเคลื่อนไหวตามกลไกตลาดมากขึ้น ทำให้เป็นที่เชื่อว่า มาตรการดังกล่าวจะมีผลต่อการกำหนดรูปแบบของการดำเนินนโยบายการเงินของทางการ โดยทางการจะมีทางเลือกสำหรับการดำเนินนโยบายการเงินเพิ่มขึ้น ซึ่งแสดงนัยว่า การเปิดเสรีทางการเงินน่าจะมีผลต่อเสถียรภาพความสัมพันธ์แบบดั้งเดิมระหว่างเป้าหมายทางการเงิน (ปริมาณเงินและสินเชื่อ) กับเป้าหมายทางเศรษฐกิจ (รายได้และราคา) ดังนั้นการศึกษาเพื่อทดสอบประสิทธิภาพของเครื่องมือทางการเงินในการใช้เป็นเครื่องชี้นำทางการเงินเปรียบเทียบกับระหว่างช่วงก่อนและหลังเปิดเสรีทางการเงินจึงเป็นหัวข้อหนึ่งที่น่าสนใจ

สำหรับกรณีศึกษาประเทศพัฒนาแล้วอย่างสหรัฐอเมริกา ผลจากการศึกษา พบว่า หลังจากที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน ทางการได้เปลี่ยนแปลงเป้าหมายทางการเงิน จากตัวแปรทางด้านปริมาณ (ปริมาณเงินและสินเชื่อ) มาเป็นตัวแปรทางด้านราคา (อัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน) ซึ่งเหตุผลหนึ่ง ก็เนื่องจาก ภายหลังจากการเปิดเสรีทางการเงิน ความสามารถของทางการในการควบคุมตัวแปรทางด้านปริมาณแต่ละประเภทลดลง ประกอบกับ ตัวแปรทางด้านราคาจะมีบทบาทสำคัญมากขึ้น จึงเป็นไปได้ว่า กรณีของประเทศไทยก็เช่นกัน กล่าวคือ การเปิดเสรีทางการเงินอาจจะส่งผลต่อประสิทธิภาพของเครื่องมือทางการเงินแบบดั้งเดิมได้

ปัจจุบัน กล่าวได้ว่า การเปิดเสรีทางการเงินของไทย ได้ดำเนินมาอย่างค่อยเป็นค่อยไป เป็นระยะเวลาานานพอที่จะทำการทดสอบเพื่อหาข้อสรุปเกี่ยวกับประเด็นข้อสงสัยที่กล่าวข้างต้น ซึ่งการจะได้ข้อสรุปจำเป็นต้องอาศัยผลจากการศึกษาเชิงประจักษ์ (empirical test) ประกอบกับงานศึกษาเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวสำหรับกรณีของประเทศไทยส่วนใหญ่จะเป็นการศึกษาเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างเป้าหมายทางการเงิน (ตัวแปรรวมทางการเงิน) กับเป้าหมายทางเศรษฐกิจ (รายได้และราคา) เท่านั้น ตัวอย่างเช่น งานของกฤษฎา เสกตระกูล (2534) และรังสรรค์ หทัยเสรี (2539) ฯลฯ ดังนั้นงานวิทยานิพนธ์นี้ จะทำการศึกษาประสิทธิภาพของเครื่องมือทางการเงิน (ปริมาณเงินและสินเชื่อ และอัตราดอกเบี้ย) เปรียบเทียบระหว่างช่วงก่อนและหลังเปิดเสรีทางการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะทดสอบว่าระหว่างเป้าหมายทางการเงินดังกล่าวเป้าหมายทางการเงินใดจะเป็นเป้าหมายทางการเงินที่มีคุณสมบัติของการเป็นเครื่องชี้นำทางการเงินที่ดี (leading economic indicator)

เป็นที่เชื่อว่า ข้อสรุปจากการศึกษา จะให้นัยสำคัญที่เป็นประโยชน์ต่อผู้กำหนดนโยบายสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการดำเนินนโยบายการเงินที่เหมาะสมเพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจมหภาค

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

งานวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะทดสอบประสิทธิภาพของเครื่องมือทางการเงิน โดยจะเป็นการศึกษาเปรียบเทียบความสามารถของเป้าหมายทางการเงินระหว่างปริมาณเงินสินเชื่อ และอัตราดอกเบี้ยที่มีต่อการอธิบายเป้าหมายทางเศรษฐกิจ (รายได้และราคา) ทั้งในช่วงก่อนและหลังเปิดเสรีทางการเงิน หรืออีกนัยหนึ่ง คือ ต้องการจะทดสอบว่า ระหว่างเป้าหมายทางการเงินดังกล่าวเป้าหมายใดจะมีคุณสมบัติของการเป็นเครื่องชี้้นำทางการเงินที่ดี ซึ่งทางการสามารถนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินในอนาคต

## 1.3 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาประสิทธิภาพของเครื่องมือทางการเงินตามวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้น เป็นการศึกษาข้อมูลรายเดือน โดยแบ่งช่วงเวลาของการศึกษาออกเป็น 2 ช่วง คือ ช่วงก่อนเปิดเสรีทางการเงิน (ตั้งแต่เดือนมกราคม 2530 ถึงเดือนมิถุนายน 2535) กับช่วงหลังเปิดเสรีทางการเงิน (ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2535 ถึงเดือนมิถุนายน 2539) สำหรับหลักเกณฑ์การแบ่งช่วงเวลาก่อนและหลังเปิดเสรีทางการเงินในที่นี้จะอาศัยระยะเวลาของการประกาศยกเลิกเพดานอัตราดอกเบี้ยทุกประเภทของทางการเป็นเกณฑ์

## 1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เพื่อที่จะได้ทราบว่า ระหว่าง ปริมาณเงิน สินเชื่อ และอัตราดอกเบี้ย เป้าหมายใดมีความเหมาะสมที่ทางการจะเลือกใช้เป็นเครื่องมือทางการเงินในการดำเนินนโยบายการเงินเพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจมหภาค

## 1.5 องค์ประกอบของการศึกษา

งานวิทยานิพนธ์ ฉบับนี้ แบ่งองค์ประกอบของการศึกษา ออกเป็นหัวข้อ ดังนี้  
 บทที่ 1 กล่าวถึง ประเด็นปัญหา ความสำคัญของการศึกษาวัตถุประสงค์ ขอบเขตของการศึกษา ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ และองค์ประกอบของการศึกษา  
 บทที่ 2 กล่าวถึง ลำดับขั้นการเปิดเสรีทางการเงินของไทย

บทที่ 3 กล่าวถึง แนวคิดทางทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทที่ 4 กล่าวถึง ระเบียบวิธีการศึกษา

บทที่ 5 กล่าวถึง ผลการศึกษาเชิงประจักษ์

บทที่ 6 กล่าวถึง สรุปและข้อเสนอแนะ