

วิเคราะห์ปัจจัยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยในช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส  
3 ปี 2564

**Analysis of factors for changing the policy interest rate in Thailand during the year 2016 to  
the 3rd quarter of 2021**

ปิยภรณ์ หยั่งถึง

สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

ผู้รับผิดชอบบทความ

Piyapond Yungthueng

Email: Piyapond.yu@thg.co.th

Master of Business Administration in Finance and Banking, Ramkhamhaeng University, Thailand

Corresponding author

**บทคัดย่อ**

การศึกษาคำว่าอัตราดอกเบี้ยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยของการเปลี่ยนแปลงในช่วงปีดังกล่าวที่มีการมีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายจึงได้มีการนำมาวิเคราะห์ถึงสาเหตุและผลกระทบที่ส่งผลถึงประชาชน ธุรกิจภายในประเทศซึ่งได้มีการนำข้อมูลย้อนหลัง ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง ผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และอัตราแลกเปลี่ยนอัตราอ้างอิง : ดอลลาร์สหรัฐมาวิเคราะห์ทางสถิติ สร้างกราฟและวิเคราะห์จากมติที่ประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินผลการศึกษาสรุปได้ว่าพบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงซึ่งมีผลต่อปัจจัยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยในช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564

อย่างชัดเจนคืออัตราเงินเฟ้อนั้นมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้อย่างชัดเจน โดยหลักการแล้วแบงก์ชาติจะใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย (ลดดอกเบี้ยนโยบาย) ในภาวะที่เศรษฐกิจตกต่ำ เพื่อกระตุ้นให้เศรษฐกิจฟื้นตัว และจะใช้นโยบายการเงินแบบตึงตัว (เพิ่มดอกเบี้ยนโยบาย) ในภาวะที่เศรษฐกิจเติบโตเร็วเกินไปเพื่อชะลอความร้อนแรง

**คำสำคัญ:** ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง; อัตราดอกเบี้ยนโยบาย

### **Abstract**

The purpose of this study was to study the factors of change during the year, when there was a change in the policy interest rate, so it was analyzed to analyze the causes and effects that affect people. Domestic business which has historical data such as reference interest rates Gross Domestic Product headline inflation and exchange rates, reference rates: US dollars for statistical analysis Graphing and analyzing from the resolutions of the Monetary Policy Committee meeting, it was concluded that the correlation coefficient of independent variables of the benchmark interest rate affected the factors of change in the policy interest rate in Thailand during the year 2016 to the third quarter of the year. In 2021, inflation has a clear effect on the change in policy interest rates. The Bank of Thailand will use an accommodative monetary policy. (Reduce the policy interest) in the economic downturn to stimulate the economy to recover and will use a tight monetary policy (raising policy interest) in a situation where the economy is growing too fast to slow down the heat

**Keywords:** Analysis of factors for changing; Policy Interest Rate

### **วัตถุประสงค์การวิจัย (Research Questions/Problem)**

เพื่อศึกษาและการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยในช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564 ว่าเกิดขึ้นเนื่องจากสาเหตุใด ส่งผลอย่างไรและแนวทางในการรับมือกับเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่มีการเปลี่ยนแปลงไปในแต่ละครั้ง

### **สมมุติฐานการวิจัย**

1. เศรษฐกิจไทยปี 2564 ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 มากกว่าที่ประเมินไว้ และยังมีความเสี่ยงด้านต่ำอย่างมีนัยสำคัญส่งผลให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี
2. ธุรกิจ SMEs และภาคครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบเพิ่มเติมจากการระบาดการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปีทำให้มาตรการสินเชื่อฟื้นฟูที่ออกมาช่วยให้ธุรกิจ SMEs เข้าถึงสินเชื่อเพิ่มขึ้น ด้านอัตราแลกเปลี่ยน เงินบาทเทียบกับดอลลาร์
3. การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองของไทยส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศ

### ขอบเขตการวิจัย (Scope of the Research)

#### ขอบเขตด้านเนื้อหา

1. อัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศ ช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564
2. ประเด็นสำคัญในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน ที่ส่งผลต่อความเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศ ช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564
3. เหตุการณ์ที่สำคัญของเศรษฐกิจภายในประเทศและทั่วโลกในช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564 ที่ส่งผลถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

### นิยามศัพท์ (Definition of Terms)

1. ดอกเบี้ยนโยบาย หรือ Policy Rate นั้นหมายถึง อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารกลางของแต่ละประเทศกำหนดขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องมือกำกับดูแลเศรษฐกิจภายในประเทศ โดยดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate) เป็นเครื่องมือที่ธนาคารจะใช้ในการกระตุ้นการลงทุนหรือชะลอความร้อนแรงของเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา
2. การเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คือ สิ่งที่เป็นสัญญาณบ่งบอกว่าเศรษฐกิจกำลังอยู่ในช่วงขาขึ้นหรือเศรษฐกิจกำลังขยายตัวจากการลงทุนและการจับจ่ายใช้สอยของผู้บริโภคอย่างต่อเนื่องซึ่งเมื่อเศรษฐกิจร้อนแรงเกินไปส่งผลถึงระดับราคาสินค้าที่มีการปรับตัวสูงขึ้นเรื่อย ๆ ตามกลไกของเงินเฟ้อ ( Inflation ) และอาจนำไปสู่การลงทุนที่มากเกินไปจนเกิดความจำเป็น

3. อดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คือ เป็นนโยบายทางการเงินที่ธนาคารกลางใช้ในการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ส่งสัญญาณบ่งบอกถึงในช่วงซบเซาที่คนไม่กล้าใช้เงินและธุรกิจไม่กล้าลงทุนการลดดอกเบี้ยนโยบายส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินของธุรกิจลดลงเพื่อกระตุ้นให้ธุรกิจเข้าถึงแหล่งเงินทุนมากขึ้น ซึ่งการที่ธุรกิจลงทุนจะส่งผลให้มีเงินทุนหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจ

4. คงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย คือ สัญญาณบอกเศรษฐกิจกำลังอยู่ในภาวะน่าพอใจ หรือไม่จำเป็นต้องกระตุ้นด้วยการเพิ่มหรือลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งเป็นนโยบายที่พบได้บ่อยที่สุด

5. เงินเฟ้อ ( Inflation ) คือ การที่ระดับราคาราคาของสินค้าหรือการบริการในช่วงระยะเวลาหนึ่งราคาสูงขึ้นเรื่อย ๆ อย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นหน่วยวัดในรูปแบบของอัตราร้อยละจากดัชนีราคา เงินเฟ้อ เป็นภาวะตรงข้ามกับ ภาวะเงินฝืด อัตราเงินเฟ้ออาจมีได้หลายอัตรา เนื่องจากเราสามารถคำนวณหาอัตราเงินเฟ้อได้จากสินค้าแต่ละชนิด หรือ อัตราเงินเฟ้อที่มีอิทธิพลและผลกระทบเฉพาะกลุ่ม เป็นต้น ดัชนีเงินเฟ้อที่สำคัญมี 2 ดัชนี ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) , เกิดจากการสุ่มสินค้าบางตัวมาคำนวณ, ตัวหักลด GDP (GDP deflator) , ค่าที่แสดงระดับราคาของ GDP ในช่วงระยะเวลานั้นเปรียบเทียบกับระดับราคาของผลิตภัณฑ์ในปีก่อน

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การทราบถึงสาเหตุที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยในช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564 ว่ามีการเปลี่ยนแปลงภายใต้ความผันผวนของสภาวะเศรษฐกิจในช่วงเวลาดังกล่าวว่าเป็นไปในทิศทางใดและที่ผ่านมามีแผนรับมืออย่างไรในการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยจากธนาคารในภาคของธุรกิจในการลงทุน เพื่อที่จะนำมาประยุกต์ใช้ในเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นภายในอนาคตซึ่งเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยเกิดขึ้นจากสาเหตุต่าง ๆ มากมายอาทิเช่น การระบาดของ COVID-19 เป็นสาเหตุที่ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีการปรับลดลงและยังคงอัตราที่ปรับลดลงมาถึงปัจจุบัน เป็นต้น

### ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา

#### ทฤษฎีนโยบายการเงิน

1. ความไม่แน่นอนในการกำหนดนโยบาย(Uncertainty)

ธนาคารกลางต้องการที่จะรักษาเสถียรภาพทางการเงินในระยะปานกลางและระยะยาว จำเป็นต้องจัดการ กับปัญหาเงินเฟ้อตั้งแต่ระยะเริ่มต้นเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายจะส่งผลกระทบต่อผลผลิตและระดับราคาด้วยความล่าช้า (lag) ดังนั้นการดำเนินนโยบายจะต้องมีลักษณะเป็นการมองไปข้างหน้าจำเป็นต้องคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ ในอนาคตและนโยบายที่ต้องดำเนินการ แต่อย่างไรก็ตามการดำเนินนโยบายการเงินจำเป็นต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจระหว่างช่วงเวลาที่ทางการตัดสินใจไปยังผลของนโยบาย

Issing (2002) ได้แยกความไม่แน่นอนออกเป็นความไม่แน่นอนของแบบจำลองและความไม่แน่นอนของ ข้อมูล

### 1.1 ความไม่แน่นอนของแบบจำลอง

ในการวิเคราะห์ระบบเศรษฐกิจ นักเศรษฐศาสตร์จำเป็นต้องสร้างแบบจำลองเพื่ออธิบายระบบเศรษฐกิจ ที่ค่อนข้างซับซ้อน ตัวอย่างเช่น ผู้กำหนดนโยบายการเงินจำเป็นต้องสร้างแบบจำลองอธิบายการเกิดเงินเฟ้อ โดย จำเป็นต้องสามารถอธิบายทั้งขนาดและระยะเวลาที่นโยบายการเงินมีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยแบบจำลอง จำเป็นต้องอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างระดับราคา นโยบายการเงินและตัวแปรอื่น ๆ อย่างไรก็ตามแบบจำลองไม่สามารถรวมความสัมพันธ์ของตัวแปรทุกอย่างในระบบเศรษฐกิจเข้าไปได้ ดังนั้นแบบจำลองจำเป็นต้องเน้นความสัมพันธ์บางประการและอาจต้องละเลยตัวแปรบางตัวแปร

แต่ปัญหาในการสร้างแบบจำลองคือตัวแปรอะไรที่เป็นตัวแปรเกี่ยวข้องที่เราสนใจ และตัวแปรต่าง ๆ ในแบบจำลองเพียงพอต่อการวิเคราะห์หรือไม่ ในทางทฤษฎีเราอาจมีแบบจำลองจำนวนมากที่อธิบายเหตุการณ์เดียวกัน เช่นอัตราเงินเฟ้อสามารถอธิบายได้ด้วยทฤษฎีปริมาณเงินหรืออธิบายได้ด้วยช่องว่างผลผลิตผ่านเส้น ฟิลิปส์ นอกจากนี้แม้ว่าเราจะตัดสินใจเลือกแบบจำลองที่เหมาะสมได้แล้วเราก็ยังเผชิญกับปัญหาในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ ค่าสัมประสิทธิ์เป็นปัจจัยที่อธิบายความเข้มแข็งของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรและพลวัตของตัวแปร

นอกจากนี้ เรายังเผชิญปัญหาในการหานิยามของตัวแปรที่เหมาะสม เช่น ตัวแปรปริมาณเงินในระบบ เศรษฐกิจมีนิยามของตัวแปรปริมาณเงินที่ค่อนข้างหลากหลายเช่น Narrowmoney , Boardmoney

## 1.2 ความไม่แน่นอนของข้อมูล

ความไม่แน่นอนของข้อมูลเกิดขึ้นเมื่อมีความไม่สมบูรณ์ (Incomplete) ของตัวเลขสถิติ โดยที่ความไม่ สมบูรณ์เกิดจากการที่ตัวเลขบางตัวไม่มีการเก็บข้อมูลไว้ นอกจากนี้ข้อมูลบางอย่างก็มีความล่าช้าในการจัดเก็บ และประการสุดท้ายข้อมูลที่สำคัญอาจเผชิญกับปัญหา Measurement

## งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### นโยบายเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย

การศึกษาวินิจฉัยครั้งนี้วิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่าง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มี ผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลาแบบรายเดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2550 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2554 รวมระยะเวลา 60 เดือน มาเป็นข้อมูลในการศึกษาหาทิศทาง การเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย โดยกำหนดให้ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ (IF) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างค่าเงินบาทกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ (ER) และดัชนีผลผลิต อุตสาหกรรมภายในประเทศ (MPI) และใช้การทดสอบโดยโปรแกรมสำเร็จรูป ช่วยวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

เพื่ออธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามด้วยตัวแปรอิสระตั้งแต่ 2 ตัวแปรขึ้นไป ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่าค่า Sig มีค่าน้อยกว่า 0.05 และความสัมพันธ์ระหว่างตัว แปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์สูง ซึ่งสามารถส่งผลต่ออัตราดอกเบี้ยใน ประเทศไทย

โดยมีค่า  $R^2=0.561$  ซึ่งเข้าใกล้ 1 ค่อนข้างปานกลาง แสดงว่าตัวแปร อิสระทั้งหมดส่งผลกระทบต่อตัวแปรตามระดับ 56% ส่วนที่เหลือเกิดจากปัจจัยอื่น ๆ อีก 44% โดยตัวแปรอิสระที่สามารถส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย ได้แก่อัตราเงินเฟ้อ (IFR) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างค่าเงินบาท

กับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรา ดอกเบี้ยในประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ส่วนผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) และดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมภายในประเทศ (MPI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรง ข้ามกับอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ(วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 3 ฉบับที่ 2(เมษายน –มิถุนายน 2556)

### นโยบายสร้างการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

เครื่องมือที่สำคัญของเคนส์ในการสร้างการเจริญเติบโตในทางเศรษฐกิจหรือมีการเจริญเติบโตในผลิตผลมากที่สุดเท่าที่จะทำได้ ( maximum growth ) นอกจากจะใช้นโยบายการคลัง โดยผ่านงบประมาณแบบขาดดุล ( government budget deficit ) แล้ว ยังใช้นโยบายที่สำคัญ เช่น

1. การลดอัตราภาษี เพื่อให้รายได้สามารถจับจ่ายใช้สอยได้ของผู้บริโภคเพิ่มขึ้น เพื่อให้ผู้บริโภคสามารถรายจ่ายซื้อสินค้าและบริการ ซึ่งจะก่อให้เกิดอุปสงค์ในระดับเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น มีผลให้ผู้ประกอบการผลิตสินค้าและบริการมากขึ้นนั่นเอง ทั้งนี้เพราะการบริโภคเป็นฟังก์ชันคงที่ของรายได้และค่าความโน้มเอียงในการบริโภค ก็คงที่ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของรายได้นำมาสู่การเพิ่มการบริโภคและรายได้และการจ้างงานในที่สุด นอกจากนี้การลดภาษี เช่น ภาษีเงินได้นิติบุคคล ให้แก่ผู้ประกอบการไม่ว่าจะเป็นผู้ประกอบการผู้ผลิตสินค้าภายในประเทศหรือผู้ส่งออกย่อมมีผลให้ต้นทุนการผลิตต่ำลง ผู้ประกอบการสามารถขยายการผลิต ซึ่งมีผลให้การลงทุน (I) และการส่งออก (X) ขยายตัวเพิ่มขึ้นและนำมาซึ่งการขยายตัวของรายได้ประชาชาติและการจ้างงาน ในที่สุด
2. นโยบายกระตุ้นการใช้จ่ายในระดับรากหญ้า รัฐบาลในหลายประเทศรวมทั้งไทยได้ใช้นโยบายการใช้จ่ายของภาครัฐบาล เพื่ออัดฉีดรายจ่ายเข้าสู่ครัวเรือนหรือชุมชนโดยตรง เช่น นโยบายกองทุนหมู่บ้านและชุมชนเมือง นโยบาย SML นโยบายธนาคารประชาชน ทั้งนี้ เพื่อให้รายจ่ายของภาครัฐเข้าสู่สมาชิกในครัวเรือนอย่างแท้จริง เพราะจุดประสงค์ของนโยบายดังกล่าว เพื่อให้เกิดการขยายตัวของผลผลิตและการจ้างงานในระดับรากหญ้า เพราะการเพิ่มรายจ่ายของภาครัฐ เป็นการกระตุ้นให้เกิดการขยายตัวของรายจ่ายในท้องถิ่นก่อให้เกิดผลผลิตและการจ้างงานมากขึ้น รายจ่ายที่เข้าสู่ท้องถิ่นอาจจะสร้างรายได้หรือผลผลิต(IS) ได้หลายเท่าตัวของรายจ่ายรอบแรก ทั้งนี้

ขึ้นอยู่กับค่าตัวทึ้นเอง เหตุผลสนับสนุนที่เชื่อว่านโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจในระดับรากหญ้าจะประสพผลสำเร็จ เนื่องจากค่าความโน้มเอียงของสมาชิกครัวเรือนในระดับหมู่บ้านน่าจะอยู่ในระดับสูง ซึ่งมีผลให้ค่าตัวทึ้น มีค่าเพิ่มขึ้นนั่นเอง

### นโยบายรักษาเสถียรภาพของราคา

เสถียรภาพของราคาเป็นเป้าหมายสำคัญประการหนึ่งในการบริหารเศรษฐกิจ เพราะหากระบบเศรษฐกิจประสพกับความผันผวนของราคา เช่น เกิดภาวะเงินฝืดหรือเงินเฟ้อในระดับสูง ย่อมมีผลต่อชีวิตความเป็นอยู่ของประชาชนภาคธุรกิจโดยทั่วไป รวมทั้งการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจโดยทั่วไป

1. การแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อ หากระบบเศรษฐกิจประสพกับปัญหาเงินเฟ้อ (เช่น ระดับราคาสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องมากกว่าร้อยละ 5 ต่อปี) แนวคิดเคนส์ที่หลายประเทศกลับมาใช้การใช้งบประมาณแบบหดตัว ซึ่งเป็นนโยบายการคลังที่เกี่ยวข้องกับการลดลงของการใช้จ่าย “สุทธิ” ของรัฐบาล โดยผ่านการจัดท่างบประมาณแบบเกินดุลซึ่งรัฐบาลมีรายรับมากกว่ารายจ่ายนั่นเอง การใช้จ่ายงบประมาณเกินดุลจะใช้ในกรณีประเทศประสพกับภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งอยู่ในช่วงที่เศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มทีนั่นเอง เพราะการใช้จ่ายงบประมาณเกินดุลย่อมนำมาซึ่งการหดตัวของรายได้และผลผลิตและมีผลต่อการลดลงของระดับราคาในที่สุด
2. การแก้ไขปัญหาเงินฝืด หากประเทศประสพกับปัญหาเงินฝืด คือ ระดับราคาลดลงอย่างต่อเนื่อง แนวคิดเคนส์ คือ ใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัวโดยผ่านงบประมาณขาดดุล ซึ่งจะมีผลทำให้อุปสงค์ในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น รายได้และผลผลิตขยายตัว ซึ่งจะมีผลต่อการเพิ่มขึ้นของระดับราคา

### ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงิน อัตราดอกเบี้ยนโยบายและเงินเฟ้อของประเทศไทย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ปริมาณเงิน อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และดัชนีราคาผู้บริโภค พบว่าตัวแปรทั้งหมดมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว ซึ่งหมายถึงแต่ละตัวแปรจะมีความเชื่อมโยงซึ่งกันและกัน กล่าวคือ การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคมีผลต่ออัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจากเมื่อดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปเพิ่มขึ้น อัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจสูงขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้สูงขึ้น เพื่อลดการใช้จ่ายของประชาชนลง ในทางตรงกันข้ามเมื่อดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปลดลง อัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจต่ำหรือเศรษฐกิจชะลอตัวลง ธนาคารแห่งประเทศไทยจะมีการปรับลด



อัตราดอกเบี้ยนโยบายลง เพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายให้มีมากขึ้น อันจะมีผลทำให้เศรษฐกิจขยายตัว ซึ่งเมื่อธนาคารแห่งประเทศไทยจะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้สูงขึ้นหรือลดต่ำลง ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากดัชนีราคาผู้บริโภค

การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลต่ออัตราดอกเบี้ยทั้งหมดในระบบเศรษฐกิจหรืออาจกล่าวได้ว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นอัตราดอกเบี้ยชั้นนำ ของภาคการเงินทั้งระบบในประเทศ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เป็นอัตราดอกเบี้ยที่สะท้อนต้นทุนที่แท้จริงของสถาบันการเงินภายในประเทศ สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างประมาณเงินในระบบเศรษฐกิจกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีความสัมพันธ์ กันแต่ไม่มากนัก กล่าวคือ ในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย จะถูกกำหนดขึ้น ภายใต้อุปสงค์และอุปทานของเงินในระบบเศรษฐกิจของประเทศเป็นสำคัญ เพราะปัจจัยที่ทำให้เกิดกลไกการทำงานของตลาดทำให้เกิดเสถียรภาพของระบบการเงินได้อย่างสมบูรณ์

แต่ทั้งนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถเข้าแทรกแซงได้โดยใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสมในการทำให้บรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจที่ต้องการ เช่น การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้สูงขึ้นในกรณีที่ต้องการควบคุมเงินเฟ้อจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น เพราะเงินเฟ้อที่สูงขึ้นส่งผลทำให้สินค้ามีราคาแพง

(เป็นทอง เฉิดฉาย,การจัดประชุมเสวนาผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 4)

### การสร้างเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

งานวิจัยนี้มีเครื่องมือและแหล่งข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัยมีดังนี้

- Program MS Excel ประมวลผลทางสถิติ
- ทฤษฎีนโยบายการเงิน ในด้านความไม่แน่นอนในการกำหนดนโยบาย (Uncertainty)

### การเก็บรวบรวมข้อมูล

- 1) ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Data) คือ ข้อมูลที่เป็นตัวเลขหรือนำมาให้รหัสเป็นตัวเลข ซึ่งสามารถนำไปใช้วิเคราะห์ ได้แก่
  - 1.1. ชุดข้อมูลตาราง อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน

- 1.2. ชุดข้อมูลตาราง อัตราเงินเฟ้อ
- 1.3. เครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาคของไทย
- 1.4. อัตราแลกเปลี่ยนอัตราอ้างอิง : ดอลลาร์สหรัฐ (USD)
- 2) ข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Data) คือ ข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลข ไม่ได้มีการให้รหัสตัวเลขที่จะนำไปวิเคราะห์ทางสถิติ แต่เป็นข้อความหรือข้อสนเทศ ได้แก่
  - 2.1. รายงานนโยบายการเงิน
  - 2.2. ผลการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน

### การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ปัจจัยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยในช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564 นั้น บทนี้จะนำเสนอวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้วิเคราะห์ค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแล้วทำการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต้น ตัวแปรตาม เพื่อคำนวณค่าทางสถิติ จากนั้นทำการประมวลผลออกมาในรูปแบบกราฟเพื่อทำการอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลต่อปัจจัยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยในช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564 รวมจำนวนทั้งสิ้น 19 ไตรมาส เพื่อทดสอบปัจจัยทางเศรษฐกิจไทยที่เป็นตัวแปรอิสระตัวแปรใดบ้างที่มีผลกระทบต่อปัจจัยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทย และเป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้หรือไม่วิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้น ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

### สรุปผลการศึกษาวิจัย ( Summary or Conclusion )

ผลการศึกษาสรุปได้ว่าพบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง Thai Baht Interest Rate Fixing (THBFI) ผลัดกันทั้งหมดรวมของประเทศ GDP (Gross Domestic Product) อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) และอัตราแลกเปลี่ยนอัตราอ้างอิง : ดอลลาร์สหรัฐ (USD) (Foreign Exchange Rate) มีค่าอยู่ในช่วง +0.8 แสดงว่าไม่เกิด Multicollinearity ซึ่งมีผลต่อปัจจัยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยในช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564 อย่างชัดเจนคืออัตราเงินเฟ้อ

นั้นมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้อย่างชัดเจนเมื่อเทียบกับตัวแปรอิสระอีก 2 ชนิด โดยเมื่อพิจารณาแล้วนั้น ในช่วง ไตรมาส 1 ปี 2561 อัตราเงินเฟ้อมีการปรับตัวสูงขึ้นจนมาถึงในช่วง ไตร

มาศ 1 ปี 2562 จึงส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีการปรับตัวสูงขึ้นในช่วง ไตรมาส 1 ไตรมาส 4 ถึง ปี 2562 มติจากที่ประชุมคณะกรรมการฯ เห็นว่าการใช้เครื่องมือเชิงนโยบายผสมผสานกันทั้งอัตราดอกเบี้ยนโยบายและมาตรการ ดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน (macroprudential measures) จะช่วยให้การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ โดยกรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน เอื้อให้เกิดการสะสมความเปราะบางในระบบการเงินต่อเนื่อง และเห็นว่าการ **ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย** นโยบายในครั้งนี้จะช่วยทยอยปรับสมดุลต่อพฤติกรรมกรรมการบริโภค การออม การกู้ยืม และการลงทุน รวมทั้งช่วยสนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนในระยะยาว โดยเฉพาะในภาวะที่ประเทศไทย กำลังเข้าสู่สังคมสูงวัย

การปรับตัวลดลงอย่างชัดเจนอยู่ในช่วงไตรมาส 1 ปี 2563 ถึง ไตรมาส 1 ปี 2564 จึงส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีการปรับตัวลดลงตามในช่วงไตรมาส 2 ปี 2563 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564 มติจากที่ประชุมคณะกรรมการฯ เห็นว่าภายใต้สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ที่เปลี่ยนแปลงรวดเร็ว การดำเนินนโยบายอย่างทันทั่วถึง ก่อนการประชุมที่ได้กำหนดไว้จะช่วยบรรเทาผลกระทบต่อเศรษฐกิจและตลาดการเงินไทยได้ทันการณ์ จึงมีมติเป็นเอกฉันท์ให้ **ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย** ร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.00 เป็นร้อยละ 0.75 ต่อปี โดยให้มีผลในวันที่ 23 มีนาคม 2563 เพื่อลดภาระดอกเบี้ยของลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบ บรรเทาปัญหา สภาพคล่องในตลาดการเงิน และลดผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจโดยรวม ซึ่งจะช่วยสนับสนุนมาตรการ การคลังของรัฐบาลที่ได้ดำเนินการแล้วและที่จะดำเนินการเพิ่มเติม

### การอภิปรายผลการศึกษาวิจัย ( Discussion of the results )

อัตราเงินเฟ้อ นั้นเป็นปัจจัยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศไทยในช่วงปี 2559 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564 โดยเมื่อพิจารณาแล้วนั้น อัตราเงินเฟ้อมีการปรับตัวสูงขึ้นจนมาถึงในช่วง ไตรมาส 1 ปี 2562 จึงส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีการปรับตัวสูงขึ้นในช่วงไตรมาส 4 ถึง ปี 2562 มติจากที่ประชุมอัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม แต่มีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มขึ้นตามความผันผวนของราคาพลังงานและราคาอาหารสด ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานมี แนวโน้มสูงขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปตามการขยายตัวของเศรษฐกิจ ภาวะการเงินโดยรวมอยู่ในระดับที่ ผ่อนคลายและเอื้อต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ คณะกรรมการฯ เห็นว่าการใช้เครื่องมือเชิงนโยบายผสมผสานกันทั้งอัตราดอกเบี้ยนโยบายและมาตรการ ดูแลเสถียรภาพระบบการเงิน (macroprudential measures) จะช่วยให้การดูแลเสถียรภาพระบบการเงินเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

โดยกรรมการส่วนใหญ่เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำเป็นเวลานาน เอื้อให้เกิดการสะสมความเปราะบางในระบบการเงินต่อเนื่อง และเห็นว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายใน ครั้งนี้จะช่วยทยอยปรับสมดุลต่อพฤติกรรมกรรมการบริโภค

การปรับตัวลดลงในช่วงไตรมาส 2 ปี 2563 ถึง ไตรมาส 3 ปี 2564 มติจากที่ประชุมคณะกรรมการฯ เห็นว่า สำหรับอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีมีแนวโน้มต่ำกว่ากรอบเป้าหมายตลอดช่วงประมาณการ โดยในปี 2563 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มติดลบตามราคาพลังงานที่ลดลงตามอุปสงค์จากการระบาดของ COVID-19 เป็นสำคัญ รวมทั้งอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ลดลงจากแรงกดดันด้านอุปสงค์ที่ลดลง แม้อัตราเงินเฟ้อ

หมวดอาหารสดปรับสูงขึ้นแต่มีผลไม่มาก สำหรับในปี 2564 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับเพิ่มขึ้นบ้างจากผลของฐานที่ต่ำในปีก่อนหน้าของอัตราเงินเฟ้อในหมวดพลังงาน แต่ยังไม่สามารถชดเชยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ปรับลดลงต่อเนื่องได้ ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปและอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังมีความเสี่ยงด้านต่ำสอดคล้องกับ ความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจและแนวโน้มราคาน้ำมันดิบ ภายใต้สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ที่เปลี่ยนแปลงรวดเร็ว การดำเนิน ก่อนการประชุมที่ได้กำหนดไว้จะช่วยบรรเทาผลกระทบต่อเศรษฐกิจและตลาดการเงินไทย ได้ทันการณ์ จึงมีมติให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ย เพื่อลดภาระดอกเบี้ยของลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบ บรรเทาปัญหาสภาพคล่องในตลาดการเงิน และลดผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจโดยรวม ซึ่งจะช่วยสนับสนุนมาตรการ การคลังของรัฐบาลที่ได้ดำเนินการแล้วและที่จะดำเนินการเพิ่มเติม

### ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย ( Implications )

การศึกษาในครั้งนี้ เป็นเพียงการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจเพียงบางส่วน ดังนั้น ผู้ที่ต้องการศึกษาสามารถใช้ ปัจจัยทางเศรษฐกิจเพิ่มเติมและประยุกต์ใช้เพื่อการวิเคราะห์สำหรับธุรกิจ เพื่อที่จะคาดการณ์สำหรับแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยนโยบายซึ่งจะส่งผลถึง อัตราดอกเบี้ยในการทำธุรกรรมต่าง ๆ กับธนาคาร และแนวโน้มในการปรับขึ้น-ลดลงของราคาสินค้า ในช่วงเวลาระยะสั้น และเนื่องจากปัจจุบันภายใต้สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ที่เปลี่ยนแปลงรวดเร็ว ส่งผลให้ภาคธุรกิจทั้งในและต่างประเทศมีการชะลอตัวส่งผลให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีการควบคุมปริมาณเงินและอัตรา ดอกเบี้ย ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนไม่สามารถปรับตัวไปตามปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลง ไปอย่างเสรี ดังนั้น ผู้ที่ต้องการนำผลการศึกษานี้ ไปใช้ควรพิจารณาเงื่อนไขดังกล่าวนี้ ด้วย

### ประโยชน์ที่ได้รับ ( Contribution )

ทำให้ทราบถึงความสำคัญและความเป็นมาของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งส่งผลต่อประชาชน และภาคธุรกิจมาโดยตลอด แล้วมีปัจจัยอื่นๆ ที่ส่งผลต่อเศรษฐกิจของไทย และแนวโน้มของมติที่ประชุมที่จะประกาศออกมาในทิศทาง ซึ่งจะมีทั้งผู้ที่ได้ประโยชน์ และผู้ที่เสียประโยชน์ นอกเหนือจากภาพรวมของเศรษฐกิจไทย แม้หลายฝ่ายที่เกี่ยวข้องมองว่าปรับดอกเบี้ยนโยบายเพียงอย่างเดียว น่าจะมีผลต่อการกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว หรือเศรษฐกิจไทยอาจซบเซาไปถึงปีหน้าก็เป็นไปได้ จากความไม่แน่นอนในปัญหาสงครามการค้ายังคงมีต่อไป ซึ่งกระทบต่อเศรษฐกิจโลก ยังอาจเพิ่มความเสี่ยงด้านเสถียรภาพระบบการเงินภายใต้สถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ที่เปลี่ยนแปลงไป และอัตราเงินเฟ้อที่มีผลต่ออัตราดอกเบี้ยนโยบาย

### ข้อจำกัดในงานวิจัยและงานวิจัยในอนาคต ( Limitations and Future Research )

สามารถเพิ่มตัวแปรในการศึกษาเพิ่มเติม เพิ่มช่วงเวลาในการศึกษาแล้วทำการพยากรณ์แนวโน้มของการปรับเปลี่ยนของอัตราดอกเบี้ยนโยบายในอนาคตระยะสั้นได้

### บรรณานุกรม

นางอารมย์ โกวิชัย,ดร.นงนภัศ แก้วพลอย.(มปป).ปัจจัยทางเศรษฐกิจไทยที่มีผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา. ค้นเมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2564, กรุงเทพฯ: นางอารมย์ โกวิชัย, ดร.นงนภัศ แก้วพลอย.  
 สลิลลา คำแดง (2544). ความสัมพันธ์ระหว่างเงินเฟ้อและอัตราแลกเปลี่ยน. ค้นเมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2564, เชียงใหม่ : งานวิจัยบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

- รัฐวิชญ์,ชวันรัตน์.(2564).อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ในกรุงเทพมหานคร (2545-ปัจจุบัน).ค้นเมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2564,จาก[https://www.bot.or.th/App/BTWS\\_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=123&language=th](https://www.bot.or.th/App/BTWS_STAT/statistics/ReportPage.aspx?reportID=123&language=th): ธนาคารแห่งประเทศไทย.
- เฉลิมพงษ์ คงเจริญ.(2555). ทฤษฎีและนโยบายการเงิน.ค้นเมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2564, จาก [http://econ.tu.ac.th/archan/chaleampong/teaching/EC432\\_lecture\\_all.pdf](http://econ.tu.ac.th/archan/chaleampong/teaching/EC432_lecture_all.pdf):เฉลิมพงษ์ คงเจริญ.
- กองบรรณาธิการออมมั่งนี้.(2561). ดอกเบี้ยนโยบาย มีไปเพื่ออะไร?.ค้นเมื่อวันที่ 1 ธันวาคม 2564, จาก <https://aommoney.com/stories/%E0%B8%81%E0%B8%AD%E0%B8%87%E0%B8%9A%E0%B8%A3%E0%B8%A3%E0%B8%93%E0%B8%B2%E0%B8%98%E0%B8%B4%E0%B8%81%E0%B8%B2%E0%B8%A3/%E0%B8%94%E0%B8%AD%E0%B8%81%E0%B9%80%E0%B8%9A%E0%B8%B5%E0%B9%89%E0%B8%A2%E0%B8%99%E0%B9%82%E0%B8%A2%E0%B8%9A%E0%B8%B2%E0%B8%A2/2486#kxj48zqo3>: กองบรรณาธิการออมมั่งนี้.
- Finvestory. (2564).ดอกเบี้ยนโยบาย คืออะไร อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีไว้เพื่ออะไร.ค้นเมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2564, จาก <https://finvestory.com/policy-rate/>: Finvestory.
- Finstreet. (2563).ดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลกับเศรษฐกิจยังไง?.ค้นเมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2564, จาก <https://finstreet.co/what-is-policy-rate/>: Finstreet.
- อัจฉรา นามืองรักษ์, ดร.สุทธาวรรณ จีระพันธ์.(2561). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์.ค้นเมื่อวันที่ 6 ธันวาคม 2564,กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- เจษฎา ศาคร, ดร.รวิดา วิริยกิจจา.(มปป).ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย.ค้นเมื่อวันที่ 6 ธันวาคม 2564,จาก [http://www.utccmbaonline.com/ijbr/doc/\(Edit\)Id417-02-05-2016\\_00:44:37.pdf](http://www.utccmbaonline.com/ijbr/doc/(Edit)Id417-02-05-2016_00:44:37.pdf): มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ปิ่นทอง เติตฉาย, อภิญญา วนเศรษฐ, ศิริพร สัจจันนท์.(พ.ศ.).การจัดประชุมเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ครั้งที่ 4.ค้นเมื่อวันที่ 6 ธันวาคม 2564,จาก[https://www.stou.ac.th/thai/grad\\_stdy/masters/%E0%B8%9D%E0%B8%AA%E0%B8%AA/research/4nd/FullPaper/SS/Oral/OSS%20015%20%E0%B8%99%E0%B8%B2%E0%B8%87%E0%B8%AA%E0%B8%B2%E0%B8%A7%E0%B8%9B%E0%B8%B4%E0%B9%88%E0%B8%99%E0%B8%97%E0](https://www.stou.ac.th/thai/grad_stdy/masters/%E0%B8%9D%E0%B8%AA%E0%B8%AA/research/4nd/FullPaper/SS/Oral/OSS%20015%20%E0%B8%99%E0%B8%B2%E0%B8%87%E0%B8%AA%E0%B8%B2%E0%B8%A7%E0%B8%9B%E0%B8%B4%E0%B9%88%E0%B8%99%E0%B8%97%E0)

[%B8%AD%E0%B8%87%20%20%E0%B9%80%E0%B8%89%E0%B8%B4%E0%B8%94%E0%B8%89%E0%B8%B2%E0%B8%A2.pdf](#):มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.

พรเพ็ญ สดศรีชัย. (2553) .ธนาคารกลางและนโยบายการเงินใน ประมวลสาระชุดวิชาเศรษฐศาสตร์ การเงินและการจัดการทางการเงิน (หน่วยที่ 4). สืบค้นเมื่อวันที่ 8 ธันวาคม 2564 .นนทบุรี: สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564).ปริมาณเงินในความหมายกว้าง,อัตราดอกเบี้ยนโยบาย,เครื่องมือในการดำเนินนโยบาย การเงิน. สืบค้นเมื่อวันที่ 8 ธันวาคม 2564 จาก<http://www.bot.or.th>:ธนาคารแห่งประเทศไทย.