

ความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางและอัตราเงินเฟ้อในประเทศที่  
ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ

The Relationship between the Central Bank Independency and Inflation in  
Inflation Targeting Countries

นิภารัตน์ มุกดา<sup>1</sup>

Niparat Mookda<sup>1</sup>

บทคัดย่อ

ความเป็นอิสระของธนาคารกลางเป็นหนึ่งในเงื่อนไขสำคัญของการดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวัดระดับความเป็นอิสระของธนาคารกลางและศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางกับอัตราเงินเฟ้อในประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting) โดยใช้ข้อมูลของประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อจำนวน 10 ประเทศ ได้แก่ บราซิล ชิลี โคลอมเบีย ฮังการี เม็กซิโก เปรู ฟิลิปปินส์ โปแลนด์ แอฟริกาใต้ และไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2546 – 2550 โดยวัดความเป็นอิสระของธนาคารกลางตามวิธีของ GMT (1991) และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยแบบจำลองทางเศรษฐมิติโดยใช้วิธี Panel Least Squares

ผลการศึกษาพบว่าในประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อธนาคารกลางของประเทศฮังการีมีความเป็นอิสระสูงสุดและธนาคารกลางของประเทศแอฟริกาใต้มีความเป็นอิสระต่ำสุด และจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางกับอัตราเงินเฟ้อพบว่าไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางกับอัตราเงินเฟ้อในประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ

จากผลการศึกษาสามารถสรุปได้ว่าในประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อธนาคารกลางยังไม่มีความเป็นอิสระอย่างแท้จริงในการดำเนินนโยบายการเงิน รัฐบาลยังสามารถแทรกแซงการทำงานของธนาคารกลางได้ในทางปฏิบัติ ส่งผลให้ความเป็นอิสระของธนาคารกลางไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินเฟ้อ

คำสำคัญ : ความเป็นอิสระของธนาคารกลาง การกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ

ABSTRACT

Central bank independency is one of the significant conditions for inflation targeting system under monetary policy. The objective of this study is to measure central bank independence index and analyze the relationship between central bank independence index and inflation in developing

<sup>1</sup> ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตบางเขน กรุงเทพฯ 10900

Department of Economics, Faculty of Economics, Kasetsart University, Bangkhen Campus, Bangkok 10900

countries, those recently adopted inflation targeting system. The measurement was conducted by utilising data of 10 developing countries from 2003 to 2007. These countries include Brazil, Chile, Colombia, Hungary, Mexico, Peru, Philippines, Poland, South Africa, and Thailand. The data measure the central bank independence by GMT (1991) method and data analysis from the simulations based on econometric model by panel least squares method.

The study found that among those 10 developing countries, Hungary's central bank has the highest independency and South Africa's has the least. The study also found that there is no significant relationship between central bank independence index and inflation in those 10 developing countries.

From the study, it can be concluded that among developing countries, those are adopting the inflation targeting system, central bank do not have true independence in making monetary policy as the governments are still able to influence the procedure of monetary policy. As a result, there is no significant relationship between central bank independence and inflation.

**Keywords** : Central Bank Independence, Inflation Targeting

E-mail : niparat26@yahoo.com

## คำนำ

การศึกษาทางด้านเศรษฐศาสตร์การเงินในปัจจุบันได้นำแนวคิดเกี่ยวกับความเป็นอิสระของธนาคารกลาง มาพูดถึงในประเด็นที่เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ธนาคารกลางสามารถบรรลุเป้าหมายที่วางไว้คือในการรักษา เสถียรภาพของระดับราคา ซึ่งแนวคิดเกี่ยวกับความเป็นอิสระของธนาคารกลางเริ่มต้นจากผลงานของนัก เศรษฐศาสตร์รางวัลโนเบลปี 2547 คือ Finn E. Kydland and Edward C. Prescott จากบทความเรื่อง "Rules rather than Discretion: the Inconsistency of Optimal Plans" เขียนขึ้นเมื่อปีพ.ศ. 2520 โดยมีสาระสำคัญ เกี่ยวกับ "ปัญหาความไม่สอดคล้องของเวลา" (Time Inconsistency) กล่าวคือ รัฐบาลโดยทั่วไปโดยเฉพาะรัฐบาลที่ มักจะใช้นโยบายแบบ "ประชานิยม" จะประกาศว่าจะดำเนินนโยบายเศรษฐกิจแบบ "สุขุมรอบคอบ" (Conservative) เพื่อให้เศรษฐกิจมีเสถียรภาพ แต่ในระยะเวลาต่อมาโดยเฉพาะในช่วงใกล้เลือกตั้งใหม่ จะมีการ ดำเนินนโยบายเพื่อทำให้ประชาชนมีเงินมากขึ้นและรู้สึกว่ "กินดีอยู่ดี" มากขึ้น ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อคะแนนเสียง ของพรรคตน เช่น การพิมพ์เงินเพิ่มหรือนโยบายการปล่อยเงินงบประมาณไปสู่รากหญ้าเพิ่ม การกระทำดังกล่าวดู เหมือนว่าเป็นประโยชน์ต่อสังคม แต่ในความเป็นจริงกลับจะทำให้เงินเฟ้อเพิ่มขึ้น ข้าวของแพงขึ้น และเศรษฐกิจ ตกต่ำในที่สุด

ซึ่ง Kydland and Prescott และบทความภายหลังที่ต่อยอดแนวคิดของพวกเขา ได้เสนอว่า ทางแก้ไข ปัญหาที่คือต้องผลักดันให้เกิด "ความเป็นอิสระของธนาคารกลาง" โดยผลักดันให้มีผู้ว่าธนาคารกลางที่มีความ สุขุม มีความน่าเชื่อถือ และเห็นแก่บ้านเมืองในระยะยาว โดยยึดมั่นกับการตรึงเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับต่ำ เพื่อ เสถียรภาพของเศรษฐกิจระยะยาวให้ได้ โดยมีงานศึกษาวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Studies) จำนวนมาก เช่น งานของ Bade and Parkin (1977), Alesina (1988, 1989), Grilli, Masciandaro and Tabellini (1991), Cukierman et. Al. (1992) และ Alesina and Summers (1993) ได้มีการสร้างดัชนีขึ้นมาเพื่อใช้วัดระดับความเป็น

อิสระของธนาคารกลาง นอกจากนี้ได้มีการนำค่าดัชนีดังกล่าวมาทดสอบเพื่อหาความสัมพันธ์กับอัตราเงินเฟ้อของประเทศอุตสาหกรรมและประเทศกำลังพัฒนา ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางและอัตราเงินเฟ้อ โดยในประเทศอุตสาหกรรมค่าสัมประสิทธิ์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางและอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ในประเทศกำลังพัฒนายังไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ได้อย่างชัดเจน

ผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางกับอัตราเงินเฟ้อทำให้ธนาคารกลางของหลายประเทศเริ่มให้ความสำคัญกับความเป็นอิสระของธนาคารกลางมากขึ้น โดยในปี 2532 ธนาคารกลางของประเทศนิวซีแลนด์ ได้มีการปฏิรูปกฎหมายเกี่ยวกับธนาคารกลางใหม่โดยเพิ่มความเป็นอิสระของธนาคารกลางจากรัฐบาลมากขึ้น นอกจากนี้ยังได้มีการเปลี่ยนเป้าหมายในการดำเนินนโยบายการเงินโดยเน้นการรักษาเสถียรภาพของราคาเป็นเป้าหมายหลักเพียงเป้าหมายเดียว โดยการนำกรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting : IT) มาใช้เป็นประเทศแรกในปี 2533

จากการศึกษาเชิงประจักษ์เกี่ยวกับความเป็นอิสระของธนาคารกลางก่อนที่นิวซีแลนด์จะเปลี่ยนมาใช้ IT เช่นงานของ Alesina and Summers (1993) พบว่าธนาคารกลางของประเทศนิวซีแลนด์จัดอยู่ในกลุ่มประเทศที่ธนาคารกลางมีความเป็นอิสระต่ำสุดและอัตราเงินเฟ้อสูง และจากงานศึกษาของ Fry et al., 2000 พบว่าภายหลังจากที่ธนาคารกลางของประเทศนิวซีแลนด์ได้เปลี่ยนมาดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบ IT ระดับความเป็นอิสระของธนาคารกลางเพิ่มสูงขึ้นและอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่ต่ำลง ซึ่งผลจากความสำเร็จในการควบคุมอัตราเงินเฟ้อของธนาคารกลางของประเทศนิวซีแลนด์ทำให้ประเทศต่างๆ เริ่มให้ความสนใจ และเปลี่ยนมาใช้ IT เป็นเป้าหมายในการดำเนินนโยบายการเงิน

ดังนั้นการศึกษานี้เพื่อวัดระดับความเป็นอิสระของธนาคารกลางในประเทศที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อเพื่อทราบว่าการเปลี่ยนมาดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อธนาคารกลางมีความเป็นอิสระมากขึ้นเพียงใดและเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางและอัตราเงินเฟ้อในประเทศที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อเพื่อนำประโยชน์ที่ได้จากการศึกษามาเป็นแนวทางในการปรับปรุงนโยบายการเงินของไทยให้เหมาะสมต่อไป

## อุปกรณ์และวิธีการ

### แนวคิดทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย

แนวคิดที่ใช้ในการศึกษานี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลัก ส่วนแรกเป็นแนวคิดเกี่ยวกับการวัดความเป็นอิสระของธนาคารกลาง ซึ่งการศึกษานี้อาศัยแนวคิดของ Grilli, V., D.Masciandaro., and G. Tabellini. (1991) : GMT (1991) โดยวัดความเป็นอิสระของธนาคารกลางจากข้อกำหนดในกฎหมายของธนาคารกลางประเทศต่างๆ โดยแบ่งการวัดความเป็นอิสระออกเป็น 2 ด้าน ได้แก่ การวัดความเป็นอิสระทางด้านการเมือง และการวัดความเป็นอิสระทางด้านเศรษฐกิจ

## ตารางที่ 1 การวัดความเป็นอิสระของธนาคารกลางทางการเมือง

ลักษณะของข้อกำหนด	คะแนน
1 การแต่งตั้งผู้ว่าการธนาคารกลางต้องไม่มีคนของรัฐบาลเข้ามาเกี่ยวข้อง	1.00
2 วาระในการดำรงตำแหน่งของผู้ว่าการธนาคารกลางต้องมากกว่า 5 ปี	1.00
3 การแต่งตั้งผู้บริหารระดับสูงของธนาคารกลางต้องไม่มีคนของรัฐบาลเข้ามาเกี่ยวข้อง	1.00
4 วาระในการดำรงตำแหน่งของผู้บริหารระดับสูงของธนาคารกลางต้องมากกว่า 5 ปี	1.00
5 รัฐบาลไม่มีส่วนร่วมในการกำหนดอำนาจหน้าที่ของผู้บริหารของธนาคารกลาง	1.00
6 รัฐบาลไม่เกี่ยวข้องกับการกำหนดนโยบายการเงินของธนาคารกลาง	1.00
7 การดำเนินนโยบายการเงินมีเป้าหมายในการรักษาเสถียรภาพของราคาเป็นเป้าหมายสูงสุด	1.00
8 กฎหมายคุ้มครองการทำงานของธนาคารกลาง	1.00
คะแนนรวม	8.00

ที่มา: V. Grilli, D. Masciandaro., and G. Tabellini. (1991)

โดยการวัดความเป็นอิสระทางการเมือง มีคะแนนเต็ม 8 คะแนน เมื่อวัดออกมาแล้วหากประเทศใดมีคะแนนความเป็นอิสระมากกว่า 4 คะแนน หมายความว่าธนาคารกลางของประเทศนั้นมีความเป็นอิสระทางการเมืองสูง ในทางกลับกันหากประเทศใดมีคะแนนต่ำกว่า 4 คะแนน หมายความว่า ธนาคารกลางของประเทศนั้นๆ มีความเป็นอิสระทางการเมืองต่ำ

## ตารางที่ 2 การวัดความเป็นอิสระของธนาคารกลางทางด้านเศรษฐกิจ

ลักษณะของข้อกำหนด	คะแนน
1 รัฐบาลไม่สามารถกำหนดการกู้ยืมเงินโดยตรงจากธนาคารกลางได้ด้วยตนเอง	1.00
2 อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารคิดจากการให้รัฐบาลกู้ยืมเงินคิดอัตราดอกเบี้ยตลาด	1.00
3 สินเชื่อที่ให้เป็นสินเชื่อระยะสั้น	1.00
4 มีการจำกัดจำนวนในการให้สินเชื่อ	1.00
5 ธนาคารกลางไม่มีส่วนในการซื้อหลักทรัพย์รัฐบาลในตลาดแรก	1.00
6 หน้าที่ในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นหน้าที่ของธนาคารกลาง	1.00
7 ธนาคารกลางไม่มีหน้าที่ดูแลภาคธนาคาร	1.00
คะแนนรวม	7.00

ที่มา: V. Grilli, D. Masciandaro., and G. Tabellini. (1991)

การวัดความเป็นอิสระของธนาคารกลางทางด้านเศรษฐกิจ มีคะแนนเต็ม 7 คะแนน เมื่อวัดออกมาแล้วหากประเทศใดมีคะแนนความเป็นอิสระมากกว่า 4 คะแนน หมายความว่าธนาคารกลางของประเทศนั้นมีความเป็นอิสระทางด้านเศรษฐกิจสูง ในทางกลับกันหากประเทศใดมีคะแนนต่ำกว่า 4 คะแนน หมายความว่า ธนาคารกลางของประเทศนั้นๆ มีความเป็นอิสระทางด้านเศรษฐกิจต่ำ

แนวคิดส่วนที่สอง เป็นแนวคิดเกี่ยวกับ ความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางกับอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งการศึกษาครั้งนี้อาศัยแนวคิดของนักเศรษฐศาสตร์รางวัลโนเบลปี 2547 คือ Finn E. Kydland and Edward C. Prescott โดยมีแนวคิดที่ว่า อัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจขึ้นอยู่กับพฤติกรรมของธนาคารกลางและการคาดการณ์เงินเฟ้อของสังคม เช่น ถ้าอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ สังคมจะคาดการณ์ว่าเงินเฟ้อจะไม่เปลี่ยนแปลง ต้นทุนในการเกิดเงินเฟ้อจะต่ำ แต่ถ้าผู้กำหนดนโยบายมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายกลับไปกลับมาจะทำให้สังคมขาดความเชื่อถือต่อผู้กำหนดนโยบาย และจะไม่ปรับพฤติกรรมตามนโยบายที่ออกมา ส่งผลให้การเปลี่ยนแปลงนโยบายไม่กระทบต่อผลผลิตแต่ทำให้เงินเฟ้อสูงขึ้นเนื่องจากคนมีการคาดการณ์เงินเฟ้อสูงขึ้น ดังนั้นหากนโยบายการเงินถูกควบคุมโดยบุคคลที่ให้ความสำคัญกับการควบคุมเงินเฟ้อ ประชาชนและหน่วยธุรกิจจะมีความเชื่อถือต่อผู้กำหนดนโยบายและผลทำให้การคาดการณ์เงินเฟ้อต่ำ เนื่องจากประชาชนและหน่วยธุรกิจเชื่อว่าผู้กำหนดนโยบายจะไม่ดำเนินนโยบายแบบขยายตัวเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจมากเกินไป ซึ่งแนวคิดเกี่ยวกับการเลือกบุคคลที่ให้ความสำคัญกับการควบคุมเงินเฟ้อมาเป็นตัวแทนในการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบายการเงินนั้น ประเทศส่วนใหญ่จะให้ความสำคัญกับการให้ความสำคัญกับความเป็นอิสระแก่ธนาคารกลางในการดำเนินนโยบายการเงินเนื่องจากธนาคารกลางเป็นผู้ที่มีหน้าที่สำคัญในการควบคุมเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม(โดยเฉพาะธนาคารกลางในประเทศที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ) ดังนั้นเมื่อธนาคารกลางดำเนินงานโดยไม่มีแทรกแซงจากรัฐบาลผลทำให้นโยบายของธนาคารกลางมีความน่าเชื่อถือและสามารถควบคุมเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมได้โดยไม่มีผลประโยชน์ทางการเมืองเข้ามาเกี่ยวข้อง (Romer, 1996)

### การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลแบบ Panel ซึ่งเป็นข้อมูลที่ผสมระหว่างข้อมูลภาคตัวขวาง (Cross-Section Data) และข้อมูลแบบช่วงเวลา (Time Series Data) โดยข้อมูลภาคตัวขวาง (Cross-Section Data) คือ ข้อมูลของประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อจำนวน 10 ประเทศ ได้แก่ บราซิล ชิลี โคลอมเบีย ฮังการี แม็กซิโก เปรู ฟิลิปปินส์ โปแลนด์ แอฟริกาใต้ และไทย ส่วนข้อมูลแบบช่วงเวลา (Time Series Data) คือ ช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาจะเป็นข้อมูลรายปี โดยครอบคลุมตั้งแต่ปี 2546 – 2550 รวมทั้งสิ้น 5 ปี โดยเก็บรวบรวมจาก World Development Indicator

### การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางและอัตราเงินเฟ้อในประเทศที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเงินเฟ้อ ประกอบด้วย การวิเคราะห์ในเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) เป็นการศึกษาเกี่ยวกับลักษณะและรูปแบบของการดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ และการนำนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อมาใช้ในประเทศต่างๆ รวมทั้งการวัดระดับ

ความเป็นอิสระของธนาคารกลางในประเทศที่ศึกษา สำหรับการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของข้อมูลที่เกี่ยวข้องรวมกันได้โดยอาศัยแบบจำลองทางเศรษฐมิติ (Econometric Model) เพื่อวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางกับอัตราเงินเฟ้อ โดยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) โดยใช้แบบจำลองการประมาณการสมการ Panel Data และการคาดประมาณด้วยวิธี Panel Least Square

### แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัย

แบบจำลองที่นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้มาจากการประมวลปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับอัตราเงินเฟ้อ จากทฤษฎีและการตรวจสอบเอกสารที่เกี่ยวข้อง โดยตัวแปรที่ใช้แทนความเป็นอิสระของธนาคารกลาง ได้แก่ ตัวชี้วัดความเป็นอิสระทางกฎหมายของธนาคารกลางตามงานของ GMT (1991) ซึ่งเป็นผลรวมของตัวชี้วัดความเป็นอิสระทางการเมือง และตัวชี้วัดความเป็นอิสระทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ยังปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อเงินเฟ้อโดยกำหนดให้เป็นปัจจัยควบคุม ได้แก่ อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้น อัตราการเพิ่มของปริมาณเงินในความหมายอย่างกว้าง อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง และขนาดของการเปิดประเทศ โดยสามารถเขียนในรูปสมการได้ดังนี้

$$\pi_{it} = \alpha + \beta_1 CBI_{it} + \beta_2 GDP_{it} + \beta_3 M2_{it} + \beta_4 RealRate_{it} + \beta_5 Open_{it} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่  $\pi$  คือ อัตราเงินเฟ้อ  $CBI$  คือ ตัวชี้วัดความเป็นอิสระของธนาคารกลาง  $GDP$  อัตราการเพิ่มของผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้น  $M_2$  คืออัตราการเพิ่มของปริมาณเงินในความหมายอย่างกว้าง  $RealRate$  คือ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง  $Open$  คือ ระดับการเปิดประเทศ  $\varepsilon$  คือ ค่าความคลาดเคลื่อน (Error Term)  $i$  คือ ประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ  $t$  คือ ปีที่ศึกษา (2546 – 2550)

## ผลการทดลองและวิจารณ์

### ผลการศึกษาเชิงพรรณนา

ผลการวัดระดับความเป็นอิสระของธนาคารกลางในประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อจำนวน 10 ประเทศ โดยอาศัยแนวคิดของ GMT (1991) พบว่า ธนาคารกลางของประเทศอังกฤษมีความเป็นอิสระสูงสุด 15 คะแนนเต็ม และธนาคารกลางประเทศแอฟริกาใต้มีความเป็นอิสระต่ำสุด 4 คะแนน ดังแสดงในตารางที่ 3

### ผลการศึกษาในเชิงปริมาณ

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกับอัตราเงินเฟ้อ โดยใช้เทคนิค Panel Least Squares พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางกับอัตราเงินเฟ้อมีค่าไม่ต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่มีเครื่องหมายเป็นลบหมายความว่า ในประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ ความเป็นอิสระของธนาคารกลางยัง

ไม่ใช่ปัจจัยสำคัญที่เป็นตัวกำหนดอัตราเงินเฟ้อ ในส่วนของตัวแปรควบคุมอื่นๆพบค่าสัมประสิทธิ์มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

**ตารางที่ 3** ค่าความเป็นอิสระของธนาคารกลางในประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อในช่วงปี 2546 – 2550

ประเทศ	ความเป็นอิสระทาง	ความเป็นอิสระทาง	ความเป็นอิสระรวม
	การเมือง	เศรษฐกิจ	
อังกฤษ	7	8	15
โปแลนด์	7	7	14
ชิลี	4	7	11
เม็กซิโก	5	6	11
เปรู	3	8	11
บราซิล	4	6	10
ฟิลิปปินส์	5	5	10
โคลอมเบีย	1	7	8
ไทย	4	3	7
แอฟริกาใต้	1	3	4

ที่มา : ผู้เขียน

### สรุปผลและเสนอแนะ

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางกับอัตราเงินเฟ้อในประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความเป็นอิสระของธนาคารกลางกับอัตราเงินเฟ้อซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยก่อนหน้า แม้ว่าประเทศที่ศึกษาครั้งนี้จะเป็นประเทศที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ ซึ่งความเป็นอิสระของธนาคารกลางเป็นหนึ่งในเงื่อนไขสำคัญของการดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ ซึ่งอาจสรุปได้ว่าการที่ความเป็นอิสระของธนาคารกลางในประเทศกำลังพัฒนาที่ดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อเนื่องมาจากในประเทศกำลังพัฒนาการนำกฎหมายมาใช้ในทางปฏิบัติยังไม่สามารถทำได้จริงองค์กรอิสระในประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่ยังไม่มีความเป็นอิสระอย่างแท้จริงตามที่กำหนดไว้ในกฎหมายเนื่องจากรัฐบาลยังมีอำนาจในการควบคุมองค์กรอิสระได้ โดยเฉพาะธนาคารกลางซึ่งเป็นองค์กรที่มีบทบาทสำคัญต่อการกำหนดนโยบายการเงินซึ่งส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ ทำให้รัฐบาลมักจะแทรกแซงการทำงานของธนาคารกลางเพื่อให้เป็นไปตามแนวทางที่รัฐบาลกำหนดไว้ ส่งผลให้ธนาคารกลางไม่มีอำนาจในการควบคุมเงินเฟ้อให้เป็นไปตามนโยบายได้

## เอกสารอ้างอิง

- ธรรมรักษ์ หมีนัจกร. 2549. **นโยบายการเงินทฤษฎีและหลักปฏิบัติ**. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร.  
สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- พิมลลักษณ์ เกษตรเกษม. 2547. **นโยบายการเงินที่เหมาะสมภายใต้การแลกได้แลกเสียระหว่างอัตราเงิน  
เฟ้อกับระดับผลผลิต**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์. มหาวิทยาลัย  
เกษตรศาสตร์.
- สุริยะ วัฒนลี. 2536. **การทดสอบกฏนโยบายการเงิน: กรณีของประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์  
มหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- Alesina, A., 1988. "Macroeconomics and Politics". **NBER Macroeconomics**.
- Alesina, A., 1988. "Macroeconomics and Politics." **NBER Macroeconomics Annual 1988** : 13-52.
- Alesina, A., 1989. "Politics and Business Cycles in Industrial Democracies." **Economic Policy**. 8: 55-98.
- Alesina, A., and L.H. Summers, 1993. "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance:  
Some Comparative Evidence." **Journal of Money, Credit, and Banking**. 25(2): 151-162.
- Arnon, Marco, B.J. Laurens, and J.F. Segalotto, 2006. **Measures of Central Bank Autonomy: Empirical  
Evidence for OECD and Developing Countries, and Emerging Market Economies**. Monetary  
and Capital Market Department. IMF Working Paper 06/228.
- Bade, R., and M. Parkin. 1977. **Central Bank Law and Monetary Policies: A Preliminary Investigation**.  
London, Ontario, Canada: University of Western Ontario.
- Barro, R.J., and Gordon, D. 1983. "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy."  
**Journal of Monetary Economics**. 12: 101-121.
- Cukierman A., S.B. Webb, and B. Neyapti. 1992. "Mesuring the Independence of Central Bank and Its  
Effect on Policy Outcomes." **The World Bank Economic Review**. 6(3): 353- 398.
- Fry, M., D. Julius, L. Mahadeva, S. Roger, and G. Sterne. 2000. **Key Issues in the Choice on Monetary  
Policy**, in Monetary Policy Frameworks in a Global Contexted by L.Mahadeva, and G. Stern.  
London: Routledge.
- Grilli, V., D. Masciandaro., and G. Tabellini. 1991. "Political and Monetary Institutions and Public  
Financial Policies in the Industrial Countries." **Economic Policy**. 13:341-392. Working Paper.
- Kydland, F.E., and Prescott, E.C. 1977. "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal  
Plans." **Journal of Political Economy**. 85(3): 473-491.
- Rogoff, K. 1985. "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target." **The  
Quarterly Journal of Economics**. 100(4): 1169-1189.
- Romer, D. 1996. **Advanced Macroeconomics**. International Edition. McGraw-Hill Press. Singapore.