

ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง



ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง



การศึกษาเฉพาะบุคคลเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

พ.ศ. 2553



© 2553

ดวงพร แซ่ตั้ง

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การศึกษาเฉพาะบุคคลนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

ผู้วิจัย นางสาวดวงพร แซ่ตั้ง

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร. สหนนท์ ตั้งเบญจสิริกุล)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ลักคณา วรศิลป์ชัย)

(ดร.สุदारัตน์ ดิษยวรรณนะ จันทราวัฒนากุล)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ 9 เดือน มกราคม พ.ศ. 2553

บทคัดย่อ

ดวงพร แซ่ตั้ง. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มกราคม 2553, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (53 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา : ดร. สหพันธ์ ตั้งเบญจสิริกุล

ในปัจจุบันการค้า การเงิน และการลงทุนได้มีการขยายตัวไปยังประเทศต่างๆ ทั่วโลก โดยที่ประเทศไทยนั้นได้ทำการเปิดการค้าเสรีกับประเทศต่าง ๆ เพิ่มมากขึ้น โดยผ่านทางระบบการเงินระหว่างประเทศใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นสื่อกลางเชื่อมโยงราคาสินค้าและบริการระหว่างประเทศที่เป็นเงินต่างสกุลกันให้มีมูลค่าเทียบเท่าเมื่อแสดงเป็นเงินสกุลเดียวกับค่าเงินในประเทศ โดยที่อัตราแลกเปลี่ยนมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ และมีความสำคัญต่อภาวะเศรษฐกิจระหว่างประเทศและเชื่อมโยงกับการเจริญเติบโตภายในของประเทศ ระดับราคาสินค้าในประเทศ ดุลการค้าดุลการชำระเงิน และภาระหนี้ต่างประเทศ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่หนึ่งปี 2544 ถึง ไตรมาสที่สองปี 2552 เพื่อประมาณค่าสมการถดถอยเชิงเส้นด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการวิจัย นอกจากนี้ทำการทดสอบ Heteroskedasticity เพื่อหาว่าความแปรปรวนมีความคงที่หรือไม่ โดยใช้ Unit Root test เพื่อทดสอบค่าความคลาดเคลื่อน (Error) ว่ามีความนิ่งหรือไม่ เพื่อหาความสัมพันธ์กันในระยะยาว

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คือ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ซึ่งค่าที่ทดสอบได้เป็นไปในทิศทางเดียวกันและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปี เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.012731 อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศนั้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.829854 และอัตราดอกเบี้ยพันธบัตร มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนน้อยที่สุด เมื่ออัตราดอกเบี้ยพันธบัตร เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยน ลดลงร้อยละ -0.011163 ส่วนผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศนั้นไม่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาของท่านอาจารย์ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ ดร. สหนนท์ ตั้งเบญจสิริกุล เป็นอย่างสูงที่กรุณาให้คำปรึกษา แนะนำ สนับสนุน ตลอดจนควบคุมงานวิจัยของผู้วิจัยมาตลอดรวมทั้งได้กรุณาแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ให้สำเร็จเป็นงานวิจัยที่สมบูรณ์ด้วยความเอาใจใส่เป็นอย่างดียิ่งตลอดมา ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณ ดร. สหนนท์ ตั้งเบญจสิริกุล เป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณคุณพ่อที่ล่วงลับไปแล้ว ที่เป็นบุคคลที่ผลักดันให้ผู้เขียนมาถึงจุดนี้ได้ รวมถึงคุณแม่ และพี่ชาย ที่ให้การสนับสนุนทางการศึกษา คอยเป็นกำลังใจ และคอยช่วยเหลือมา โดยตลอดจนงานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี รวมถึงขอขอบคุณเพื่อนนักศึกษา ภาคเสาร์-อาทิตย์ กลุ่ม 1 ที่ให้คำแนะนำและกำลังใจด้วยดีเสมอมา

คุณค่าและประโยชน์อันพึงมีจากงานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยขอมอบเพื่อบูชาพระคุณบิดา มารดา คณาจารย์ทุกท่าน ที่มีส่วนสร้างพื้นฐานการศึกษาให้แก่ผู้วิจัยตั้งแต่ต้นจนถึงปัจจุบัน

นางสาวดวงพร แซ่ตั้ง

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	
กิตติกรรมประกาศ	จ
สารบัญตาราง	ซ
สารบัญภาพ	ณ
บทที่ 1 บทนำ	
ที่มาและความสำคัญของการวิจัย	1
วัตถุประสงค์ของงานวิจัย	3
ขอบเขตงานวิจัย	3
สรุปกรอบแนวคิดตามทฤษฎี	3
ประโยชน์ที่ได้รับ	4
นิยามศัพท์	4
บทที่ 2 ทบทวนทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวข้อง	
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยน	6
เศรษฐศาสตร์มหภาค	19
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Research)	24
บทที่ 3 ระเบียบวิธีการวิจัย	
การศึกษารวบรวมเอกสาร	29
วิธีการศึกษาวิเคราะห์	29
ประชากรและการสุ่มตัวอย่าง	30
ประเภทของข้อมูลที่ใช้	30
เครื่องมือในการค้นข้อมูล	32
สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	33
การสรุปผล อภิปรายผลและการให้ข้อเสนอแนะ	34

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
ผลการวิเคราะห์ทางสถิติทั่วไป	34
ผลการทดสอบสมมุติฐาน	35
บทที่ 5 สรุปอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
สรุปผลการวิจัย	40
อภิปรายผลการวิเคราะห์	41
ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต	43
ข้อเสนอแนะเพื่อการนำไปใช้ในประโยชน์	43
บรรณานุกรม	45
ภาคผนวก ก ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	48
ภาคผนวก ข ผลการคำนวณด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป	51

สารบัญตาราง

หน้า		
ตารางที่		
3.1	ตารางประเภทข้อมูลที่ใช้	29
3.2	ตารางแสดงเครื่องมือที่ใช้ในการสืบค้น	31
4.1	ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไป	34
4.2.1	ตารางแสดงการคำนวณ Dependent Variable: REER	36
4.2.2	ตารางแสดงการคำนวณ Dependent Variable: REER	37
4.3	ตารางแสดงการคำนวณ White Heteroskedasticity Test:	39
4.4	ตารางแสดงการคำนวณ Null Hypothesis: ERROR has a unit root	39

สารบัญภาพ

หน้า		
ภาพที่		
1.1	กรอบแนวคิดสำหรับการวิจัย	3
2.1	แสดงความสัมพันธ์ของทฤษฎี (1), (2), (3), (4), (5)	15



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของการวิจัย

ในปัจจุบันการค้า การเงิน และการลงทุนได้มีการขยายตัวไปยังประเทศต่างๆ ทั่วโลกโดยที่ประเทศไทยนั้นได้ทำการเปิดการค้าเสรีกับประเทศต่างๆ เพิ่มมากขึ้น ผ่านทางระบบการเงินระหว่างประเทศโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นสื่อกลางเชื่อมโยงราคาสินค้าและบริการระหว่างประเทศที่เป็นเงินต่างสกุลกันให้มีมูลค่าเทียบเท่า เมื่อแสดงเป็นเงินสกุลเดียวกับค่าเงินในประเทศและเป็นตัวแปรที่รักษาเสถียรภาพภายนอกประเทศ โดยหนึ่งหน่วยของเงินตราสกุลต่างๆ จะมีอำนาจซื้อ (Purchasing Power) แตกต่างกันไปตามค่าเงินแต่ละประเทศ ซึ่งหากไม่ทราบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศต่างๆ ก็จะไม่สามารถเปรียบเทียบราคาสินค้าระหว่างประเทศได้ และเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเกิดการเปลี่ยนแปลงขึ้น ราคาสินค้าทุกชนิดในต่างประเทศซึ่งคิดเป็นเงินตราของประเทศใดประเทศหนึ่งจะเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย

อัตราแลกเปลี่ยนมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ และเป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญในการรักษาเสถียรภาพภายนอกของประเทศ และมีความสำคัญต่อภาวะเศรษฐกิจระหว่างประเทศและเชื่อมโยงกับการเจริญเติบโตภายในของประเทศ ระดับราคาสินค้าในประเทศ การค้า การชำระเงิน และภาระหนี้ต่างประเทศ แต่ในช่วงวิกฤตการณ์ทางการเงินของประเทศ พ.ศ.2540 นั้น เสถียรภาพภายนอกประเทศได้เกิดการเปลี่ยนแปลงและส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพภายในประเทศอย่างมาก คือ เกิดการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งได้ส่งผลกระทบต่อระดับราคาสินค้าในประเทศ โดยก่อเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน พ.ศ. 2540 ประเทศไทยใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (Basket Currency Exchange Rate) ซึ่งกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนไว้คงที่ประมาณ 25 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยอิงอยู่กับกลุ่มสกุลเงินคู่ค้าที่สำคัญหลายสกุล เช่น ดอลลาร์สหรัฐฯ มาร์คเยอรมนี เยน ญี่ปุ่น ปอนด์สเตอร์ลิง ริงกิตมาเลเซีย ดอลลาร์สิงคโปร์ เป็นต้น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2551)

นอกจากวิกฤตทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงแล้วยังมีผลกระทบจากปัจจัยภายในประเทศ ไม่ว่าจะเป็นผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ จะเห็นได้ว่าถ้าอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นจะทำให้ค่าของเงินลดลงเมื่อเทียบกับราคาสินค้าและบริการอื่นๆ ที่มีราคาเพิ่มขึ้น การบริโภคลดลง สินค้าในสต็อกเพิ่มขึ้น เป็นผลทำให้ธุรกิจต่างๆ ลดการผลิต

และการลงทุนส่งผลทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศปรับลดลง เศรษฐกิจตกต่ำทำให้ความต้องการสินเชื่อเพื่อนำไปลงทุนและบริโภคลดลง สถาบันการเงินต่างๆ มีเงินคงค้างมากขึ้น ส่งผลทำให้สถาบันการเงินลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อดึงดูดให้ประชาชนมากู้เงินมากขึ้น และนำเงินไปฝากธนาคารหรือลงทุนอื่นๆ เพื่อให้เงินรับผลตอบแทนเพิ่มขึ้น ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนนั้นจะสะท้อนให้เห็นถึงราคาของสินค้านำเข้าและส่งออก ซึ่งถ้าอัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้นจะทำให้สินค้าส่งออกของประเทศมีราคาแพงขึ้นในสายตาของคนต่างชาติ ส่งผลทำให้คนต่างชาติหันไปสั่งซื้อสินค้าจากประเทศที่ราคาถูกกว่า แต่ในทางกลับกัน อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนตัวลงจะทำให้ราคานำเข้ามีราคาแพงขึ้นในรูปแบบเงินบาท ซึ่งอาจส่งผลทำให้ต้นทุนการผลิตแพงขึ้น (เจริญ เจษฎาวัลย์, 2546)

การที่จะพิจารณาการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินสกุลใดสกุลหนึ่งเปรียบเทียบกับประเทศคู่ค้า เพื่อเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความสามารถในการแข่งขันทางการค้าของประเทศนั้น วิธีการหนึ่งที่เป็นที่นิยมใช้ได้แก่ การคำนวณหาค่าดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate Index หรือ (REER) โดยเป็นการหาค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนประเทศต่างๆ ที่เป็นคู่ค้ารายสำคัญ และให้นำหนักไปตามสัดส่วนการค้าของแต่ละประเทศ แล้วปรับด้วยด้วยส่วนต่างของอัตราเงินเฟ้อระหว่างประเทศกับประเทศคู่ค้า อย่างไรก็ตาม การที่จะตัดสินว่าดัชนีค่าเงินที่แท้จริงในช่วงเวลาหนึ่งๆ นั้นอ่อนหรือแข็งจนเกินไป จะต้องนำค่าที่ได้ไปเปรียบเทียบกับปีฐาน ซึ่งกำหนดให้มีค่าเท่ากับ 100 หากพบว่าค่าที่คำนวณได้นั้นมีค่าสูงกว่าในปีฐาน จะถือว่าค่าเงินได้แข็งค่าขึ้น ในทางตรงกันข้าม หากค่าที่คำนวณได้นั้นต่ำกว่าในปีฐานแล้ว แสดงว่าค่าเงินได้อ่อนตัวลง นอกจากนั้นแล้ว ควรที่จะเปรียบเทียบตัวเลขดัชนี REER กับประเทศอื่นๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับกลุ่มประเทศคู่แข่งว่ามีการปรับตัวไปในทิศทางใด โดยหากดัชนี REER อยู่ในระดับที่สูงกว่าแล้ว ย่อมหมายถึงว่าค่าเงินของประเทศนั้นได้แข็งค่าขึ้นกว่าของค่าเงินกลุ่มประเทศคู่แข่ง ซึ่งหมายถึงความสามารถในการแข่งขันที่ลดลง ในทางตรงกันข้าม หากว่าค่าดัชนี REER อยู่ในระดับที่ต่ำกว่าของประเทศคู่แข่งแล้ว จะเป็นเครื่องบ่งบอกถึงความสามารถในการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น (จิรายุทธ์ พิมพ์แสง, 2551)

เนื่องจากปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินซึ่งประกอบด้วย อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ได้กำหนดให้เป็นตัวแปรต้น ที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่กำหนดให้เป็นตัวแปรตาม ซึ่งยังมีอีกหลายปัจจัยที่งานวิจัยในอดีตได้ทำการศึกษาและสรุปผลการทดสอบไว้ ทั้งนี้ผู้วิจัยได้ปัจจัยที่น่าจะมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงซึ่งอาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ อย่างน้อย 4 ปัจจัยซึ่งได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยที่ปัจจัยเหล่านี้มีคำอธิบายในบทที่ 2

จากที่ได้กล่าวมาข้างต้นทำให้ผู้วิจัยเห็นว่าอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีการผันแปรอยู่ตลอดเวลา อันเนื่องมาจากผลกระทบจากภายในและภายนอกประเทศและยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนทั้งทางด้านเศรษฐกิจและทางการเงิน ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนนี้จะต้องอยู่ในเกณฑ์ที่สามารถสมดุลกันทั้งทางด้านกรนำเข้าและการส่งออก จึงทำให้รัฐบาลเข้ามามีบทบาทในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนเกิดการผันผวนมากนักเพื่อป้องกันการขาดดุลของประเทศและป้องกันการเก็งกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งในการทำวิจัยครั้งนี้ จะทำให้ผู้วิจัยมีความเข้าใจในเรื่องของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเพิ่มมากขึ้นเพื่อนำไปประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคต

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

วัตถุประสงค์สำคัญของการวิจัย คือ

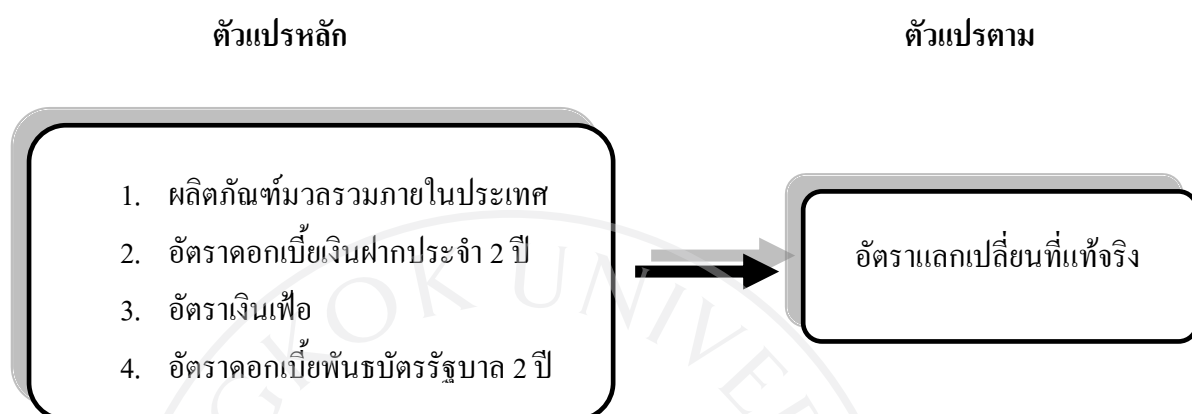
เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของไทย

1.3 ขอบเขตการวิจัย

การศึกษาการส่งผ่านปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเป็นการศึกษาโดยใช้แบบจำลองที่มีตัวแปร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปี อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล 2 ปี ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ เป็นตัวแปรต้นในการศึกษา โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่หนึ่ง พ.ศ. 2544 จนกระทั่งถึงไตรมาสที่สอง พ.ศ. 2552 เพื่อเน้นถึงการศึกษาของปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ซึ่งข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่ได้จากรายงานของสถาบันต่างๆ อาทิ ธนาคารแห่งประเทศไทย กระทรวงพาณิชย์ กรมการค้าภายใน และสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

1.4 สรุปรอบแนวความคิด

ภาพที่ 1.1: กรอบแนวคิดสำหรับการวิจัย



ภาพที่ 1.1: แสดงกรอบแนวคิดการวิจัย ประกอบด้วย ตัวแปรตาม คือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ และการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง และตัวแปรหลัก 1-4 และผู้วิจัยสรุปสมมุติฐานที่จะทดสอบ ดังต่อไปนี้

สมมุติฐานที่ 1 ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

สมมุติฐานที่ 2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปี มีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

สมมุติฐานที่ 3 อัตราเงินเฟ้อมีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

สมมุติฐานที่ 4 อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล 2 ปี มีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

1.5 ประโยชน์ที่ได้รับ

ผู้วิจัยเห็นว่าประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีอยู่ด้วยกัน 3 ประการ ดังต่อไปนี้

1. สามารถอธิบายผลกระทบจากตัวแปรทางเศรษฐกิจ ที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง
2. สามารถใช้ผลการศึกษาค้นคว้านี้เป็นข้อมูลในการวิจัยในอนาคต
3. สามารถใช้ผลการวิจัยเป็นข้อมูลสำหรับการให้ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

1.6 นิยามศัพท์

อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) หมายถึง มูลค่าที่เงินสกุลหนึ่งสามารถแลกเปลี่ยนเป็นเงินอีกสกุลได้ ซึ่งทางกระทรวงการคลังกำหนดขึ้น เพื่อวัตถุประสงค์ในการสร้างดุลการค้าระหว่างประเทศ เหตุเพราะในต่างประเทศ มีการใช้เงินตราสกุลต่างๆ ที่แตกต่างกัน อัตราดังกล่าวจะเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพทางเศรษฐกิจของโลก, ทวีป, หรือประเทศนั้นๆ เพื่อสร้างความสมดุลให้กับการค้าระหว่างประเทศ

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product = GDP) หมายถึง มูลค่าของสินค้าและบริการที่ผลิตขึ้นภายในประเทศในระยะเวลาหนึ่ง โดยไม่คำนึงถึงทรัพยากรที่ใช้ในการผลิตสินค้าและบริการ ว่าจะเป็นทรัพยากรของพลเมืองในประเทศ หรือเป็นของชาวต่างประเทศ นำมารวมกันเป็นค่า GDP ประกอบด้วย

$$\text{GDP} = \text{ค่าจ้างและเงินเดือนลูกจ้าง} + \text{รายได้เจ้าของธุรกิจส่วนตัว} + \text{กำไรของบริษัท (รายได้ผู้ถือหุ้น)} + \text{ดอกเบี้ย (รายได้เจ้าหนี้)} + \text{ค่าเช่า (รายได้เจ้าของสินทรัพย์)} + \text{ภาษีธุรกิจทางอ้อม} + \text{ค่าเสื่อมราคา} + \text{รายได้สุทธิของคนต่างชาติในประเทศ}$$

อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) หมายถึง ผลตอบแทนหรือจำนวนเงินที่ผู้กู้ต้องจ่ายชำระให้แก่ผู้ให้กู้ โดยสัญญาว่าจะชำระคืนเต็มมูลค่าในวันที่ครบกำหนดในอนาคตตามที่ตกลงกันไว้ ซึ่งแบ่งได้เป็นหลายประเภท ดังนี้ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (Lending Rate) อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (Reference Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในตลาดซื้อคืนพันธบัตร (Repurchase Rate) อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (Bank Rate) อัตราค่าตอบแทนในการซื้อขายพันธบัตรกับสถาบันการเงินเพื่อปรับสภาพคล่องสิ้นวัน (End-of-day Liquidity Rate)

อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในตลาดซื้อคืนพันธบัตร (Repurchase Rate) เป็นอัตราดอกเบี้ยที่ใช้ในการกู้ยืมโดยการซื้อขายพันธบัตรที่มีสัญญาซื้อคืน/ขายคืนพันธบัตรที่ใช้เป็นหลักทรัพย์วางประกัน ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตร รพท. และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจที่กระทรวงการคลังกำกับเงินต้นและดอกเบี้ยของสถาบันการเงินที่เป็นสมาชิกในตลาดซื้อคืนพันธบัตร โดยธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นนายทะเบียนและตัวแทนการรับจ่ายเงินซึ่งถือว่าเป็นคู่สัญญา โดยตรงกับผู้ซื้อและผู้ขายโดยระยะเวลาการกู้ยืมจะเป็น 1 วัน 7 วัน 14 วัน 1 เดือน 2 เดือน 3 เดือน และ 6 เดือน ทั้งนี้ รพท. ใช้อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนระยะ 1 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการส่งสัญญาณการดำเนินนโยบายทางการเงินภายใต้กรอบ Inflation Targeting

ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) หมายถึง ตัวเลขทางสถิติที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการที่ครอบครัวหรือผู้บริโภคซื้อหามาบริโภคเป็นประจำ ในปัจจุบันเปรียบเทียบกับราคาในปีที่กำหนดไว้เป็นปีฐาน และเป็นการวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการที่ผู้บริโภคจับจ่ายใช้สอย จึงช่วยให้รู้ว่าภาวะเงินเฟ้อของประเทศ และภาวะค่าครองชีพของประชาชนเป็นอย่างไร ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการที่ภาครัฐจะควบคุมดูแลให้ภาวะเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่เหมาะสม

ค่าเงินบาทที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate) ดัชนีค่าเงินบาทที่นำผลของราคามาคำนวณด้วย เพราะหากราคาสินค้าทั้งในประเทศ หรือต่างประเทศเปลี่ยนแปลง จะทำให้กำลังซื้อของเงินแต่ละสกุลเปลี่ยนแปลงไป โดยเป็นการหาค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยนประเทศต่างๆ ที่เป็นคู่ค้ารายสำคัญ และให้นำหนักไปตามสัดส่วนการค้าของแต่ละประเทศ แล้วปรับด้วยด้วยส่วนต่างของอัตราเงินเฟ้อระหว่างประเทศกับประเทศคู่ค้า



บทที่ 2

ทบทวนทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวข้อง

เพื่อสนับสนุนการศึกษาวิจัยเรื่องของปัจจัยทางเศรษฐกิจและทางการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate) โดยการศึกษาทฤษฎีที่เกี่ยวข้องเพื่อให้ผู้วิจัยได้นำมาวิเคราะห์ (Analysis) วิจารย์ (Critique) และสังเคราะห์ (Synthesis) องค์ความรู้ แนวคิดทางวิชาการ และผลงานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง และนำไปสู่การได้มาซึ่งตรรกะที่รองรับสมมติฐาน (Hypotheses) ในกรอบแนวคิด ซึ่งจะถูกทดสอบในการวิจัยครั้งนี้ ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้สรุปสาระสำคัญ ดังต่อไปนี้

- ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยน
- เศรษฐศาสตร์มหภาค
- งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Research)

1. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยน

ในหัวข้อนี้จะกล่าวถึงประเภทของระบบอัตราแลกเปลี่ยน และทฤษฎีต่างๆ ภายใต้เงื่อนไขเสมอภาคระหว่างประเทศ (International Parity Condition) โดยทฤษฎีกลุ่มแรกจะเป็นการอธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างอำนาจซื้อและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศผ่านกลไกราคาสินค้าอันได้แก่ กฎสินค้าราคาเดียว (The Law of One Price) ทฤษฎีอำนาจซื้อเสมอภาคโดยสมบูรณ์ (The Absolute Purchasing Power Parity) และตามด้วยทฤษฎีผลกระทบแบบฟิชเชอร์ ทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยเสมอภาค (The Interest Rate Parity) และทฤษฎีอัตราแลกเปลี่ยนเสมอภาคซึ่งใช้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยสองประเทศกับอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าของเงินสองสกุลนั้น รวมถึงเรื่องเครื่องมือที่ใช้ซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าและประเภทธุรกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าพอสังเขป

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (Exchange Rate)

วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน (2549) ได้อธิบายเกี่ยวกับระบบอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) คือ ราคาหรืออัตราที่เงินตราสกุลหนึ่งใช้ในการแลกเปลี่ยนกับเงินตราอีกสกุลหนึ่งหรือกับทองคำ และสิทธิพิเศษในการถอนเงิน อัตราแลกเปลี่ยนนี้อาจเป็นการแลกเปลี่ยนในตลาดซื้อขายในทันที (Spot Market) หรือตลาดซื้อขายล่วงหน้า (Forward Market) ในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตรา

ต่างประเทศก็ได้ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงขณะใดขณะหนึ่งจะถูกกำหนดขึ้นโดยสภาพอุปสงค์และอุปทานของเงินตราในตลาด ซึ่งขึ้นอยู่กับสภาพดุลการชำระเงินของประเทศที่เป็นเจ้าของเงินตราสกุลนั้นว่าขาดดุลหรือเกินดุลอย่างไร รวมทั้งความต้องการเงินตราสกุลนั้นทั้งในปัจจุบันและที่คาดไว้ในอนาคตด้วย

โดยที่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบ่งได้ออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange-Rate System) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Flexible Exchange-Rate System) อย่างไรก็ตามทั้งสองระบบต่างมีข้อบกพร่องด้วยกัน ทั้งนี้เพราะเป็นระบบที่ค่อนข้างสุดขั้ว ดังนั้นในปัจจุบันไม่มีประเทศไหนใช้ทั้งสองระบบนี้แล้ว หากแต่ผ่อนคลายของระบบอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสอง ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ปัจจุบันมีระบบอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นอีก 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่แบบยืดหยุ่น และอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ จึงสรุปได้ว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบ่งได้เป็น 4 กลุ่ม คือ

- ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate System)
- ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่น (Modified Fixed Exchange Rate System)
- ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบจัดการ (Managed Floating Exchange Rate System)
- ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอย่างเสรี (Freely Floating Exchange Rate system)

รายละเอียดของแต่ละระบบเป็นดังนี้

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate System) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ซึ่งมีค่าเสมอภาคตายตัว อัตราแลกเปลี่ยนจะเคลื่อนไหวได้ภายในขอบเขตแคบๆ จากค่าเสมอภาค (Par Value) เป็นระบบที่มีกฎระเบียบที่บังคับให้ธนาคารชาติหรือหน่วยงานที่รับผิดชอบต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด ซึ่งมีข้อแตกต่างจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนอื่น ที่ธนาคารชาติหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถใช้ดุลยพินิจในการจัดการกับตลาดปริวรรตตามที่เห็นสมควร ระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) เป็นต้นแบบของระบบอัตราแลกเปลี่ยนประเภทนี้ ต่อมาได้ถูกยกเลิกไปเนื่องจากเป็นระบบที่ไม่ยืดหยุ่น เนื่องจากว่าประเทศที่อยู่ภายใต้ระบบนี้จะสร้างเงินขึ้นมาได้ต้องมีปริมาณทองคำหนุนหลังอยู่ตามที่ได้ประกาศ และต้องยินยอมให้ใครก็ตามที่ถือเงินของประเทศตนสามารถมาแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ ระบบนี้จึงเป็นอุปสรรคต่อการค้าระหว่างประเทศและการพัฒนาประเทศ เพราะปริมาณเงินไม่ได้ขยายตัวไปตามปริมาณการค้าและการลงทุน หากแต่ขยายตัวไปตามปริมาณทองคำ ซึ่งถูกกำหนดโดยปัจจัยอื่นที่ไม่ใช่ปัจจัยทางเศรษฐกิจ (วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน, 2549)

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบยึดหยุ่น (Modified Fixed Exchange Rate System)

ข้อบกพร่องของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบ Gold Standard ที่ไม่ยึดหยุ่นการขยายตัวทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศทำให้ทุกประเทศยกเลิกใช้ระบบนี้ แม้ในปัจจุบันไม่มีประเทศไหนใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบ Gold Standard แต่ยังมีข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ โดยเฉพาะประเด็นเรื่องการมีเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นจึงมีการปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ Gold Standard มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ที่มีความยืดหยุ่นและสอดคล้องกับสภาพความเป็นจริงทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ตัวอย่างของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่มีดัดแปลงแล้ว เช่น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคณะกรรมการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน (Currency Board System) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (Basket of Currencies) ระบบ European Monetary System และระบบ Bretton Woods เป็นต้น

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบจัดการ (Managed Floating Exchange Rate System) เป็นระบบที่เกิดจากการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวเสรี กล่าวคือเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่มีค่าเสมอภาคตายตัว แต่ปล่อยให้อุปสงค์และอุปทานของเงินสกุลนั้นทำงานได้ในระดับหนึ่ง โดยที่ธนาคารกลางของประเทศเข้าไปแทรกแซงเพื่อจำกัดขนาดและความผันผวนของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นจุดค้อยของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวอย่างเสรี ระบบนี้จึงใช้กันแพร่หลายทั่วโลก รวมทั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยในปัจจุบัน จัดอยู่ในระบบนี้

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอย่างเสรี (Freely Floating Exchange Rate system) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวขึ้นลงอย่างเสรี ภายใต้ระบบนี้ อัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลใดๆ จะเคลื่อนไหวตามอุปสงค์และอุปทานของเงินตราสกุลนั้นๆ โดยธนาคารกลางจะไม่มีแทรกแซงในอดีตมีใช้ระบบนี้ในระยะสั้นๆ ในประเทศแถบยุโรปช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 1 ทั้งนี้เพราะมีข้อเสียหลายประการ ที่สำคัญคือ ค่าอัตราแลกเปลี่ยนจะผันผวนขึ้นลงตลอดเวลาตามอุปสงค์และอุปทาน ทำให้การค้าระหว่างประเทศเป็นไปได้ด้วยความยากลำบาก และธนาคารชาติไม่สามารถเข้าไปแทรกแซงตลาดปริวรรตเงินตราได้ เป็นผลให้นโยบายการเงินไม่มีประสิทธิภาพที่จะใช้เพื่อแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย และปริมาณเงิน (วันรักษ์ มิ่งมณีนาคนิ, 2549)

กล่าวได้ว่าการศึกษาระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (Exchange Rate) นั้นเพื่อศึกษาถึงวิวัฒนาการการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของแต่ละประเทศว่ามีการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนประเภทไทยซึ่งระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เกี่ยวข้องกับประเทศไทยปัจจุบัน คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Managing Float Exchange Rate) ที่ค่าเงินจะขึ้นอยู่กับการตลาด ผลกระทบจากการแทรกแซงนโยบายการเงินของรัฐบาล ที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ จะไม่ค่อยชัดเจนเท่าใดนัก ซึ่งหาก

รัฐบาล ต้องการเร่งสร้างผลงาน และเข้าแทรกแซงนโยบายการเงินเพื่อเอาใจประชาชน ทำให้อัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งส่งผลทำให้เงินบาทอ่อนค่าลง แต่ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว เมื่อมีเงินบาทอ่อนค่าลง รัฐบาลไม่จำเป็นต้องประกาศลดค่าเงินบาท เพราะค่าเงินบาทจะเปลี่ยนแปลงตามราคาตลาด ดังนั้นความเสี่ยง ในการเสียดุลบัญชีเดินสะพัดของรัฐบาล จะมีค่อนข้างน้อย เพราะผลกระทบจากการแทรกแซงนโยบายการเงินของรัฐบาล จะไม่แสดงชัดเจนว่าเกิดจากการกระทำของรัฐบาล จึงทำให้รัฐบาลมีแนวโน้มสูง ที่จะเข้าแทรกแซง การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลาง

ทฤษฎีความสัมพันธ์เชิงเศรษฐกิจของกฎแห่งราคาเดียว

รูดอล์ฟ คัทเลอร์ (Rudolf Kappeler, 1875-1951) ได้อธิบายทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยน โดยนำแนวคิดทางทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มาอธิบาย คือ กฎแห่งราคาเดียว (Law of One Price) ในระบบเศรษฐกิจแบบเสรีจะเกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากประเทศหนึ่งไปอีกประเทศหนึ่งเพื่อแสวงหากำไร ซึ่งเป็นแนวคิดที่เกิดจากอิทธิพลของผู้ทำ arbitrage ระหว่างประเทศ ดังนั้นถ้าตลาดไม่มีความบกพร่องใดๆ ผลตอบแทนที่คาดหวังจะปรับให้เท่ากันทั่วโลก หลังจากปรับความเสี่ยงของสินทรัพย์ทางการเงินในตลาดต่างๆ ทั่วโลก จะต้องเท่ากัน เป็นไปตามกฎแห่งราคาเดียว

สามารถแสดงความสัมพันธ์เชิงเศรษฐกิจของกฎแห่งราคาเดียวได้จากกิจกรรม Arbitrage ต่างๆ ได้ 5 แนวคิด ดังนี้

1. อำนาจซื้อเสมอภาค (Purchasing Power Parity: PPP)
2. ผลกระทบแบบฟิชเชอร์ (Fisher Effect: FE)
3. ผลกระทบระหว่างประเทศแบบฟิชเชอร์ (International Fisher Effect: IFE)
4. อัตราดอกเบี้ยเสมอภาค (Interest Rate Parity: IRP)
5. อัตราแลกเปลี่ยนเสมอภาค (Forward Rate Parity: FRP)

1. ทฤษฎีความเสมอภาคแห่งอำนาจซื้อ [The Purchasing - Power Parity Theory (PPP)]
นักเศรษฐศาสตร์ชาวสวีเดนชื่อ กุสโตฟ แคสเซล (Gustav Cassel) เป็นผู้เสนอแนวคิดทฤษฎีอำนาจซื้อเสมอภาคแบบสมบูรณ์ เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการกำหนดระดับอัตราแลกเปลี่ยนเสมอภาค (Exchange Rate Parity) ที่เหมาะสมระหว่างเงินตราสกุลต่างๆ ในโลก ซึ่งทฤษฎีนี้ได้พัฒนาการมาจากการค้าระหว่างประเทศ โดยเชื่อว่า อัตราแลกเปลี่ยนจะมีความสัมพันธ์ระหว่างระดับราคาสินค้าภายในประเทศและต่างประเทศ และเชื่อว่าอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสองสกุลจะปรับตัวเพื่อให้สอดคล้องกับช่องว่างระหว่างอัตราเงินเฟ้อ (Differential Rates of Inflation)

ระหว่างสองประเทศ โดยจะมีทิศทางการปรับตัวจนกระทั่งคุณภาพของดุลการชำระเงินของทั้งสองประเทศได้ดุล แนวคิดของทฤษฎีนี้ได้อยู่ภายใต้แนวคิดเรื่อง “กฎสินค้าราคาเดียว” (Law of one price) ซึ่งหมายความว่า สินค้าชนิดเดียวกัน ขายในแต่ละประเทศ ราคาขายจะเท่ากัน เมื่อคิดอยู่ในรูปเงินสกุลเดียวกัน เมื่อพิจารณาหลักกฎสินค้าราคาเดียว (The Law of One Price) จะเห็นได้ว่ากฎดังกล่าวสามารถนำมาอธิบายสถานการณ์ต่างๆ ได้อย่างมีเหตุผล เนื่องจากถ้าเกิดสถานะที่ราคาสินค้าในแต่ละตลาดไม่เท่ากันแล้วจะทำให้เกิดช่องทางในการค้ากำไรจากความแตกต่างในราคาสินค้า (Commodity Arbitrage) โดยนักค้ากำไร (Arbitrageur) จะทำให้การซื้อสินค้าจากตลาดที่มีราคาสินค้าถูกกว่าเพื่อนำไปขายในตลาดที่มีราคาสินค้าสูงกว่าโดยเปรียบเทียบ เมื่อการค้าลักษณะดำเนินต่อไปเรื่อยๆ จะทำให้ราคาสินค้าในตลาดทั้งสองปรับตัวเข้าหากันตามหลักการของอุปสงค์อุปทาน จนท้ายที่สุดราคาสินค้าของทั้ง 2 ตลาดจะเข้าสู่ดุลยภาพที่มีความใกล้เคียงกันหรือเท่ากัน ซึ่ง ณ ระดับราคาดังกล่าวนั้น โอกาสในการค้ากำไรก็จะหมดไป

ฐาปนา ฉินไพศาล (2531) ได้อธิบายว่า อัตราแลกเปลี่ยนจะถูกกำหนดจากระดับราคาเปรียบเทียบ และการปรับเปลี่ยนในอัตราแลกเปลี่ยนอันเนื่องมาจากความแตกต่างระหว่างการเปลี่ยนแปลงของระดับราคา จะเกิดขึ้นได้ 2 ทางคือ

ทางแรก เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในราคาเปรียบเทียบระหว่างสินค้าเข้าและสินค้าออกทั้งสองประเทศ กล่าวคือ ประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้อสูงกว่าโดยเปรียบเทียบกับอีกประเทศ ราคาสินค้าส่งออกจะสูงขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับราคาสินค้านำเข้า จึงทำอุปสงค์สินค้าสินค้านำเข้าสูงขึ้น และอุปสงค์สินค้าส่งออกลดลงและดุลการค้าของประเทศจะเลวลง จากผลดังกล่าวจึงทำให้อุปสงค์ของเงินตราสกุลต่างประเทศเพิ่มขึ้น ขณะที่อุปสงค์สำหรับเงินตราสกุลของประเทศตนเองลดลง จึงทำให้ค่าเงินของประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้อสูงกว่าเสื่อมค่าลง (Depreciate) ในทิศทางกลับกัน สำหรับประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้อต่ำกว่าราคาสินค้าเข้าสูงทำให้ลดการนำเข้า อุปสงค์สำหรับเงินตราประเทศคู่ค้าลดลง ขณะที่ราคาสินค้าส่งออกโดยเปรียบเทียบจะถูกลง ส่งออกจะเพิ่มขึ้น ดุลการค้าจะดีขึ้น ค่าเงินของประเทศอัตราเงินเฟ้อต่ำกว่าจะเพิ่มขึ้น (Appreciate) ซึ่งจะมีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน (Spot Exchange Rates)

ทางที่สอง อัตราแลกเปลี่ยนอาจเปลี่ยนแปลงเพื่อสนองตอบต่อความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อ เป็นผลมาจาก การเก็งกำไร (Speculation) ขณะที่ราคาของประเทศหนึ่งเปลี่ยนแปลงสูงกว่าอีกประเทศหนึ่ง ผู้จัดการกองทุนและพวกนักเก็งกำไรคาดการณ์ว่า อำนาจซื้อของเงินของประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้อสูงจะลดลง พวกกองทุนและนักเก็งกำไรจึงต้องเปลี่ยนการถือเงินจากสกุลเงินประเทศที่มีอำนาจซื้อลดลงไปถือครองเงินของอีกประเทศ จึงเป็นผลทำให้ค่าเงินของประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้อสูงเสื่อมค่าลง ซึ่งจะมีผลต่อ อัตราซื้อขายล่วงหน้า (Forward Exchange Rates)

ดังนั้นสามารถสรุปได้ว่า สินค้าในแต่ละประเทศควรมีราคาเท่ากันเมื่อคิดเทียบกลับเป็นสกุลเงินเดียวกัน ดังนั้น จากหลักการข้างต้นสามารถคำนวณหาอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสองสกุลได้ โดยการเปรียบเทียบราคาสินค้าชนิดเดียวกันในสองประเทศซึ่งแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$P^d \times S = P^f$$

$$S = P^f / P^d$$

เมื่อ S คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราแบบ (เงินสกุลต่างประเทศ/เงินสกุลท้องถิ่น ซึ่งเป็น การเสนอราคาแบบโดยอ้อม (Indirect Quotation)

P^f คือ ราคาสินค้าในรูปเงินตราต่างประเทศ

P^d คือ ราคาสินค้าในรูปเงินตราสกุลท้องถิ่น

หรือ $S^* = P^d / P^f$

S^* คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราแบบโดยตรง

2. ผลกระทบแบบฟิชเชอร์ (Fisher Effect: FE)

Irving Fisher เป็นนักเศรษฐศาสตร์ซึ่งเป็นผู้คิดค้นทฤษฎี Fisher Effects ได้อธิบายว่า ในตลาดเงินแต่ละประเทศอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงิน (Nominal Interest Rate) จะเท่ากับอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Interest Rate) บวกอัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะเกิดขึ้น และอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในแต่ละตลาดมีแนวโน้มที่เท่ากัน ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินจะผันแปรไปตามอัตราเงินเฟ้อที่คาดไว้ในแต่ละประเทศ แสดงในรูปสมการได้ดังนี้

$$r = a + i \quad (1)$$

โดยที่ $r =$ อัตราดอกเบี้ยในนาม

$a =$ อัตราผลตอบแทนแท้จริง

$i =$ อัตราเงินเฟ้อที่คาดการณ์ไว้

รูปแบบทั่วไปของผลกระทบแบบฟิชเชอร์ แสดงว่า ผลตอบแทนแท้จริงจะเท่ากันหมดในทุกประเทศ ทั้งนี้โดยผ่านกระบวนการ Arbitrage นั่นคือ

$$a_h = a_f \quad (2)$$

โดยที่ $h =$ home

$f =$ foreign

นำสมการที่ (1) มาแทนในสมการที่ (2) จะได้

$$r_h - r_f = i_h - i_f$$

ถ้าผลตอบแทนแท้จริงที่คาดการณ์ไว้สำหรับเงินสกุลหนึ่งสูงกว่าเงินอีกสกุลหนึ่งแล้ว เงินทุนจะไหลออกจากประเทศที่มีผลตอบแทนต่ำไปประเทศที่มีผลตอบแทนสูงกว่า และ กระบวนการ Arbitrage จะมีต่อไปเรื่อย ๆ จนกระทั่งอัตราผลตอบแทนแท้จริงที่คาดการณ์ไว้จะ เท่ากัน ดังนั้น หากไม่มีการแทรกแซงของรัฐบาลแล้ว ณ จุดดุลยภาพจะทำให้ความแตกต่างของ อัตราดอกเบี้ยในนามทั้งสองตลาดเท่ากับความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อทั้งสองตลาดเช่นกัน (ฐาปนา ฉิน ไพบาสล, 2531)

3. ผลกระทบระหว่างประเทศแบบฟิชเชอร์ (International Fisher Effect: IFE)

กล่าวได้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนทันทีจะเปลี่ยนแปลงไปเท่ากับความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ย ในนามของเงิน 2 สกุล แสดงนัยว่า อัตราแลกเปลี่ยนจะเคลื่อนตัวไปห้กลับ การเปลี่ยนแปลงใน ความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อ ดังนั้น หากอัตราเงินเฟ้อในประเทศสหรัฐฯ สูงกว่า ประเทศอื่นๆ โดยเปรียบเทียบแล้ว จะทำให้เกิดการลดค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯลง และทำให้เกิดการเพิ่มอัตรา ดอกเบี้ยในประเทศสหรัฐฯ โดยเปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ เมื่อนำเงื่อนไขทั้ง สองประการนี้มา รวมกัน ผลที่ได้

คือ

$$r_h - r_f = \frac{e_1 - e_0}{e_0}$$

โดยที่

r_h = อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย

r_f = อัตราดอกเบี้ยในประเทศสหรัฐฯ

e_0 = อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ
ในอัตราทันที (Spot Rate)

e_1 = อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ

ดังนั้น การทำ Arbitrage ระหว่างตลาดการเงินในรูปแบบของการไหลของเงินทุนจะเป็นการทำ ให้ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยของสองประเทศเป็นตัวพยากรณ์ที่ไม่มีความลำเอียงของการ เปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนแบบทันที ในอนาคต อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี เงื่อนไขนี้ มิได้หมายความว่า ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยจะเป็นตัวพยากรณ์ที่เที่ยงตรงยิ่ง แต่ หมายความว่าความผิดพลาด ในการพยากรณ์จะหักกลบลบไปเมื่อเวลาผ่านไป

4. ทฤษฎีความเสมอภาคของอัตราดอกเบี้ย [The Interest - Rate Parity Theory (IRP)]

ทฤษฎีนี้จะช่วยเชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับค่าของเงิน สกุลใดสกุลหนึ่งเมื่อเทียบกับอีกสกุลหนึ่งว่ามีค่าเป็นส่วนเพิ่ม (Premium) หรือส่วนลด (Discount) โดยทฤษฎีนี้กล่าวว่าถ้าไม่มีการพิจารณาเรื่องต้นทุนในการทำธุรกรรม (Transaction Costs) แล้ว หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเหมือนกัน และมีกำหนดระยะเวลาใกล้เคียงกันของแต่ละประเทศอาจจะมีอัตราดอกเบี้ยแตกต่างกัน และความแตกต่างนี้มีค่าเท่ากับส่วนเพิ่ม (Premium) หรือ ส่วนลด (Discount) ของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยทั่วไปแล้วนักลงทุนต้องการแสวงหากำไรจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนระยะสั้น โดยเงินทุนจะเคลื่อนย้ายไปสู่ประเทศ ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า เช่น หากอัตราดอกเบี้ยในประเทศสหรัฐฯ สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย นักลงทุนชาวไทยก็จะซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ณ อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน (Spot Rate) เพื่อนำเข้าไปลงทุนในสหรัฐฯ และขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯล่วงหน้า (Forward Rate) การกระทำแบบนี้จะทำให้อัตราทันทีเพิ่มสูงขึ้น และอัตราล่วงหน้าลดลง (Forward Discount) ในเวลาเดียวกันอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยจะสูงขึ้น (เมื่อมีการไหลของเงินทุนออกจากประเทศไทย) และขณะเดียวกันการที่เงินทุนไหลเข้าไปในสหรัฐฯมากขึ้น จะทำให้อัตราดอกเบี้ยในสหรัฐฯ ลดลง กระบวนการเช่นนี้เรียกว่า covered interest arbitrage และกระบวนการแบบนี้จะเกิดต่อไปเรื่อยๆ จนกว่าจะบรรลุอัตราดอกเบี้ยเสมอภาค หรือมีเมื่อนั้นก็มีการแทรกแซงจากรัฐบาล (ฐาปนา ฉิ้นไพศาล, 2531)

อัตราดอกเบี้ยเสมอภาคจะเกิดขึ้นเมื่อมีโอกาสในการทำ Covered interest arbitrage หมดไป คือ อัตราดอกเบี้ยที่สูงของเงินสกุลหนึ่งจะถูกหักลบด้วยอัตราล่วงหน้าลดลง (Forward Discount) และอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำจะถูกหักลบด้วยอัตราล่วงหน้าส่วนเพิ่ม (Forward Premium) และแสดงในรูปสมการได้ดังนี้

$$r_h - r_f = \frac{f_1 - e_0}{e_0}$$

- โดยที่
- r_h = อัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย
 - r_f = อัตราดอกเบี้ยในสหรัฐฯ
 - e_0 = อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในอัตราทันที (Spot Rate)
 - f_1 = อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในอัตราล่วงหน้า (Forward Rate)

อย่างไรก็ตาม ในการนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศจะมีความเสี่ยงเรื่องการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่คาดว่าจะเกิดในอนาคต คือ อัตราแลกเปลี่ยนในอนาคตอาจแตกต่างจากอัตราแลกเปลี่ยนในปัจจุบันที่ตัดสินใจที่จะลงทุนในต่างประเทศ

5. อัตราแลกเปลี่ยนเสมอภาค (Forward Rate Parity: FRP)

กล่าวคือ อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า ณ ระยะเวลาปีที่ 0 ถึงปีที่ 1 จะเท่ากับ อัตราแลกเปลี่ยนทันทีที่คาดว่าจะเป็นในปีที่ 1 หมายความว่า คุณภาพจะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อความแตกต่างในอัตราล่วงหน้า เท่ากับการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนที่คาดการณ์ไว้ ณ จุดนี้จะไม่มีความแรงจูงใจในการซื้อขายเงินตราแบบล่วงหน้า เหลืออยู่อีก สามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$f_1 = e_1$$

$$\frac{f_1 - e_0}{e_0} = \frac{e_1 - e_0}{e_0}$$

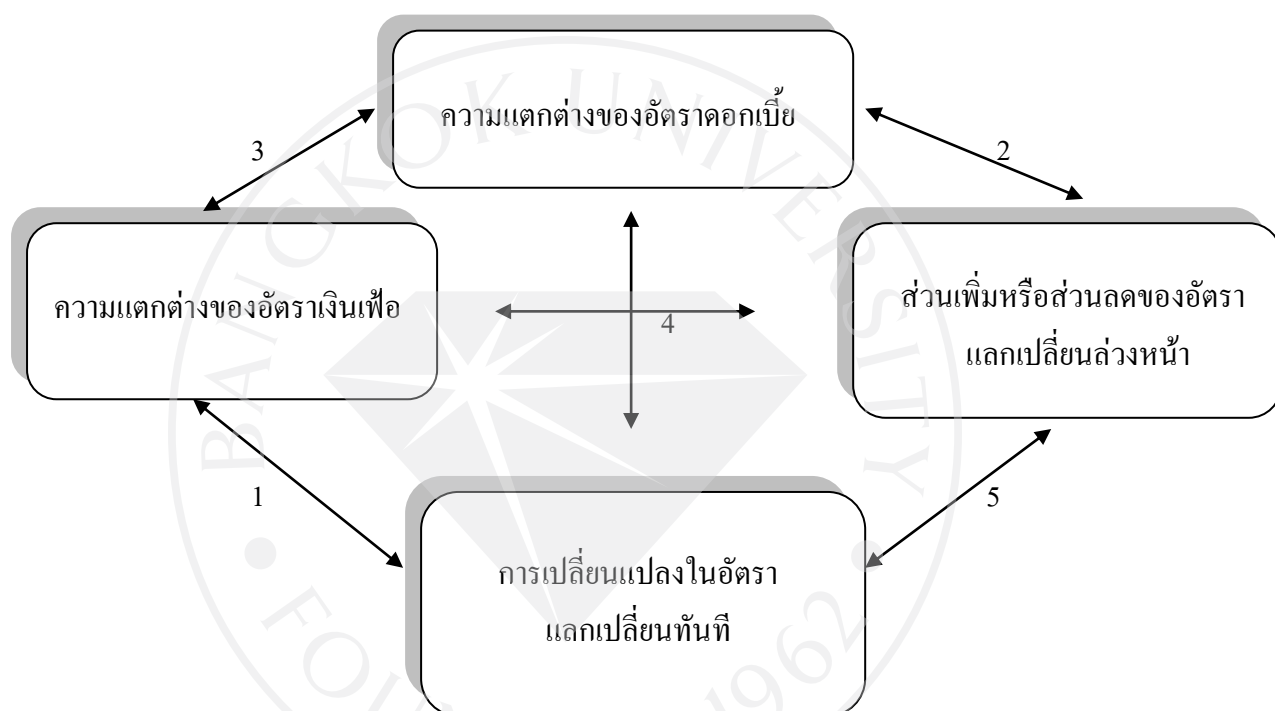
โดยที่ f_1 = อัตราแลกเปลี่ยนแบบล่วงหน้า ที่ครบอายุ ณ เวลา $t = 1$
 e_0 = อัตราแลกเปลี่ยนแบบทันที ในปัจจุบัน
 e_1 = อัตราแลกเปลี่ยนแบบทันที ในอนาคต ณ เวลา $t = 1$

สามารถแสดงความสัมพันธ์ทางเศรษฐกิจของแนวคิดทั้ง 5 โดยเชื่อมโยงอัตราแลกเปลี่ยนแบบทันที (Spot Rate) อัตราแลกเปลี่ยนแบบล่วงหน้า (Forward Rate) อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ย เข้าด้วยกัน ได้ในภาพที่ 1 ถ้าคาดว่าจะเกิดเงินเฟ้อขึ้นในประเทศใดประเทศหนึ่ง (ประเทศไทย) และอัตราเงินเฟ้อนี้ได้รับการคาดคะเนว่าจะสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อในอีกประเทศหนึ่ง (ประเทศสหรัฐฯ) ประมาณ 3% ในปีหน้า การคาดคะเนนี้จะทำให้เงินบาทลดค่าลงประมาณ 3% เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และในทำนองเดียวกันอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Rate) 1 ปีของเงินบาทจะมีราคาขายเป็นส่วนลด (Discount) 3% เมื่อเปรียบเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และเช่นเดียวกันอัตราดอกเบี้ยระยะเวลา 1 ปีในประเทศไทยจะต้องสูงขึ้นมากกว่าอัตราดอกเบี้ยระยะเวลา 1 ปีของหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงพอ ๆ กันในสหรัฐฯ ประมาณ 3% ด้วย ถ้าแตกต่างจากนี้ก็จะเกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากประเทศหนึ่งไปประเทศหนึ่งเพื่อแสวงหาผลตอบแทนที่สูงกว่า กระบวนการเช่นนี้จะดำเนินต่อไปจนกระทั่งอัตราผลตอบแทนของทุกตลาดเท่ากัน (ฐาปนา ฉินไพศาล, 2531)

สรุปได้ว่าทฤษฎีที่ได้กล่าวมานั้นไม่ว่าจะเป็น อำนาจซื้อเสมอภาค (Purchasing Power Parity: PPP), ผลกระทบแบบฟิชเชอร์ (Fisher Effect: FE), ผลกระทบระหว่างประเทศแบบฟิชเชอร์

(International Fisher Effect: IFE), อัตราดอกเบี้ยเสมอภาค (Interest Rate Parity: IRP) และอัตราแลกเปลี่ยนเสมอภาค (Forward Rate Parity: FRP) ล้วนเป็นทฤษฎีที่สำคัญในการอธิบายถึงความสัมพันธ์ที่เกี่ยวเนื่องกันเปลี่ยนของอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งสามารถแสดงภาพความสัมพันธ์ได้ดังนี้

ภาพที่ 2.1: แสดงความสัมพันธ์ของทฤษฎี (1), (2), (3), (4) และ (5)



ที่มา : ฐาปนา นุ่มไพศาล. (2531). การเงินระหว่างประเทศ (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ธีระฟิล์มและไซเท็กซ์.

จากภาพที่ 2.1 แสดงความสัมพันธ์ที่เกี่ยวเนื่องระหว่างอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยน หากตลาดการเงิน ตลาดสินค้าและบริการ และตลาดเงินตราต่างประเทศมีความเกี่ยวพันที่เสมอภาคกัน ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยทั้งสองประเทศ ความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อทั้งสองประเทศ และความแตกต่างในตลาดแลกเปลี่ยนทันทีและตลาดแลกเปลี่ยนล่วงหน้าจะมีความสัมพันธ์ที่เท่ากัน

เครื่องมือที่ใช้ในตลาดเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า

จิระยุทธ พิมพ์แสง (2551) ได้อธิบายว่า เครื่องมือที่ใช้ในตลาดเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า และประเภทธุรกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศดังต่อไปนี้

สัญญาล่วงหน้า (Forward Contract) เป็นสัญญาซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศด้วยอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า คุณภาพของอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเกิดจากการทำการหลีกเลี่ยงการเสี่ยง (Hedging) และการทำ Covered Interest Arbitrage อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า จะเท่ากับ มากกว่า หรือน้อยกว่าอัตราแลกเปลี่ยนทันที ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าต่ำกว่าอัตราแลกเปลี่ยนทันที เงินตราต่างประเทศมีส่วนลดล่วงหน้า (Forward Discount) เมื่อเทียบกับเงินตราภายในประเทศในทางตรงข้ามถ้าอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าสูงกว่าอัตราแลกเปลี่ยนทันทีเงินตราต่างประเทศมีส่วนเกินล่วงหน้า (Forward Premium) แต่ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าเท่ากับอัตราแลกเปลี่ยนทันที เงินตราต่างประเทศเรียกว่า flat โดยปกติจะแสดงส่วนลดล่วงหน้า (FD) และส่วนเกินล่วงหน้า (FP) ในรูปร้อยละต่อปี (เหมือนอัตราดอกเบี้ย) ซึ่งคำนวณได้จากสูตรต่อไปนี้

$$FD \text{ หรือ } FP = \frac{SR - FR}{SR} \times N \times 100$$

$$FD \text{ หรือ } FP = \frac{SR - FR}{SR} \times n \times 360 \times 100$$

ข้อสังเกต : ถ้าเงินดอลลาร์สหรัฐมีส่วนลดล่วงหน้า เงินบาทจะมีส่วนเกินล่วงหน้า และถ้าเงินดอลลาร์สหรัฐมีส่วนเกินล่วงหน้า เงินบาทจะมีส่วนลดล่วงหน้า

การค้าเงินตราล่วงหน้า (Currency Swaps) โดยทั่วไปธนาคารพาณิชย์ไม่ค่อยทำการค้าเงินตราล่วงหน้า (Forward Exchange Contract) แต่จะทำ Swap ฉะนั้น Foreign Exchange Swap คือข้อสัญญาที่จะทำการซื้อและขายเงินตราต่างประเทศด้วยอัตราแลกเปลี่ยนที่ตกลงกัน โดยการซื้อและการขายเกิดขึ้นในเวลาต่างกัน รูปแบบทั่วไปของการทำ Swap คือการค้าครั้งแรกจะเป็นการแลกเปลี่ยนทันที (Spot Exchange) และการค้าครั้งที่สองจะเป็นการแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Exchange) การทำ swap เช่นนี้เรียกว่า Spot-Forward Swaps ซึ่งธนาคารจะซื้อ (ขาย) ในตลาดทันที (Spot Market) และในเวลาเดียวกันนั้นจะขาย (ซื้อ) ในตลาดล่วงหน้า การทำ Swap เป็นวิธีที่มีประสิทธิภาพวิธีหนึ่งที่ธนาคารจะได้เงินตราต่างประเทศตามที่ต้องการ และเป็นวิธีที่เหมาะสมกับผู้ที่ต้องการลงทุน หรือกู้ยืมในต่างประเทศ โดยสามารถซื้อเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อชำระคืนเงินกู้ในเวลาเดียวกับที่แลกเปลี่ยนกู้ต่างประเทศในตลาดทันที การทำ Swap มีประโยชน์ต่อผู้ลงทุนและผู้กู้ยืม แต่ไม่มีประโยชน์ต่อผู้ส่งเข้าและผู้ส่งออก เพราะการจ่ายเงินและการรับเงินในการค้าระหว่างประเทศมีความล่าช้า และการทำ Swap เป็นที่รู้จักกันทั่วไปของธนาคาร เพราะธนาคารอาจจะอยู่ใน

ฐานะ Open Position ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ประเภทแรกเรียกว่า Long Position ธนาคารจะอยู่ในฐานะที่มีทรัพย์สินมากกว่าหนี้สิน นั่นคือธนาคารจะได้รับเงินตราต่างประเทศมากกว่าเงินตราต่างประเทศที่ธนาคารต้องส่งมอบให้ลูกค้า ประเภทที่สอง เรียกว่า Short Position ธนาคารจะอยู่ในฐานะที่มีทรัพย์สินน้อยกว่าหนี้สินซึ่งเป็นกรณีที่ธนาคารต้องส่งมอบเงินตราต่างประเทศให้ลูกค้ามากกว่าที่จะได้รับ ธนาคารสามารถหลีกเลี่ยงที่จะอยู่ในฐานะ Open Position ได้ โดยติดต่อกับธนาคารอื่นที่มีฐานะตรงข้าม (จิระยุทธ พิมพ์แสง, 2551)

การค้าเงินตราต่างประเทศในอนาคต (Foreign Exchange Futures or Currency Futures)
 กระทำโดยบุคคล ธุรกิจ และธนาคารในการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศ การค้าเงินตราต่างประเทศในอนาคตเกิดขึ้นในปี ค.ศ. 1972 โดย International Monetary Market (IMM) ของ Chicago Mercantile Exchange หลังจากนั้นก็เกิดในตลาดอื่นๆ ที่อเมริกาเหนือและยุโรป การค้าเงินตราต่างประเทศในอนาคต (Foreign Exchange Futures) คือสัญญาล่วงหน้าของ จำนวนเงินตรามาตรฐานระหว่าง future dealers กับลูกค้า และเลือกวันที่จะทำการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในตลาดการเงิน เงินตราสกุลที่ทำการแลกเปลี่ยนใน IMM คือ เยน มาร์ก ดอลลาร์แคนาดา ปอนด์ ฟรังก์สวิส และดอลลาร์ออสเตรเลีย การค้าเงินตราต่างประเทศในอนาคตเป็นสัญญาที่ค่อนข้างเหมือนกันหมด ฉะนั้น จะมีการกำหนดวันแลกเปลี่ยนเงินตราค่อนข้างน้อย เมื่อเปรียบเทียบกับสัญญาล่วงหน้า (Forward Contract) ปรากฏว่าการค้าเงินตราต่างประเทศในอนาคตไม่มีประโยชน์เท่าสัญญาล่วงหน้าในการทำให้ปริมาณการซื้อเท่ากับปริมาณการขายเงินตราต่างประเทศเพราะสัญญาล่วงหน้าเป็นสัญญาระหว่าง 2 ฝ่าย (โดยปกติคือลูกค้าและธนาคาร) ที่จะซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศจำนวนเท่าใดก็ได้ โดยมีการส่งมอบกันในอนาคต เวลาใดก็ได้ และไม่มีการจำกัดการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน ทำให้สัญญาล่วงหน้ามีความคล่องตัวกว่า สำหรับการค้าเงินตราต่างประเทศในอนาคตนั้น จำนวนเงินตราต่างประเทศ และวันที่จะทำการแลกเปลี่ยนเงินตรา กันระหว่างผู้สั่งซื้อเข้าและผู้ส่งออก (ผู้ซื้อและผู้ขาย) จะตรงกันได้นั้นจะเกิดขึ้นโดยบังเอิญ ผู้สั่งซื้อและผู้ส่งออกชอบสัญญาล่วงหน้ามากกว่าการค้าเงินตราต่างประเทศในอนาคต อย่างไรก็ตาม การค้าเงินตราต่างประเทศในอนาคตมีประโยชน์ต่อนักเก็งกำไร และธุรกิจใหญ่รวมทั้งสถาบันการเงินที่มีรายรับและรายจ่ายเงินตราต่างประเทศค่อนข้างติดต่อกัน พวกกลุ่มเหล่านี้จะเห็นว่าการค้าเงินตราต่างประเทศในอนาคตมีประโยชน์ และถูกกว่าสัญญาล่วงหน้า แต่ IMM เจริญขึ้นอย่างรวดเร็วมากเมื่อเร็วๆ นี้ ตลาดทั้ง 2 นี้ เชื่อมโยงกันเมื่อราคาต่างกัน โดยการ Arbitrage (จิระยุทธ พิมพ์แสง, 2551)

ตราสารแสดงสิทธิในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (Currency Options) นอกเหนือจาก Forward Contracts และ Currency Futures แล้ว ก็มีตลาดอีกประเภทหนึ่งซึ่งเรียกว่าตลาด Options Currency Options คือสิทธิที่จะซื้อ (Call) หรือขาย (Put) เงินตราต่างประเทศในราคาที่ไม่สูงหรือต่ำกว่าราคาที่ตกลงกันไว้ในสัญญา (Strike Price or Exercise Price) ในอนาคต ขนาดมาตรฐานของ Currency Options เท่ากับครึ่งหนึ่งของ Currency Futures ผู้ซื้อ Option มีสิทธิที่จะซื้อหรือยกเลิกการซื้อเงินตราต่างประเทศ ถ้าเขาไม่ได้กำไร ผู้ขาย Option ก็ต้องปฏิบัติตามสัญญา ถ้าผู้ซื้อต้องการจะทำเช่นนี้ ผู้ซื้อจะจ่ายค่าธรรมเนียม 1 – 5% ของมูลค่าในสัญญาตามสิทธิให้แก่ผู้ขาย ค่าธรรมเนียมนี้สูงกว่าค่าธรรมเนียมใน Forward Contract Currency Options เป็นเครื่องมือทางการเงินที่สามารถช่วยป้องกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนให้แก่ลูกค้าที่จะซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศในอนาคต ลูกค้าเหล่านี้ได้แก่ผู้ส่งสินค้าเข้า ผู้ส่งออก ผู้กู้และผู้ให้กู้เงินตราต่างประเทศ ตามปกติสถาบันการเงินที่ให้บริการ Currency Options มักต้องการหลักฐานยืนยันจากลูกค้าว่าจะมีรายจ่ายและรายได้จากเงินตราต่างประเทศในอนาคตอย่างแท้จริง หลักฐานดังกล่าวได้แก่ เอกสาร L/C สัญญาเงินกู้ เป็นต้น เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการใช้ Currency Options ไปในทางเก็งกำไร อายุของ Currency Options ส่วนใหญ่ไม่เกิน 6 เดือน เพราะอายุสัญญายาวกว่านั้นจะมีปัญหาทางด้านค่าธรรมเนียม ค่าธรรมเนียม (Option Premium) คิดเป็นสัดส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนที่ตกลงกันไว้ในสัญญา หรือ Strike Price ซึ่งจะนำไปคูณกับจำนวนเงินที่ลูกค้าจะซื้อทั้งสิ้น (จิระยุทธ พิมพ์แสง, 2551)

ประเภทธุรกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ

พรชัย ชุนหจินดา(2546) ได้สรุปประเภทธุรกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศดังต่อไปนี้

การทำธุรกรรมทันที (Spot Transaction) การทำธุรกรรมทันทีเป็นการตกลงซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ที่มีกำหนดการส่งมอบและการชำระเงินทันที ณ ราคาที่ได้ตกลงกันในขณะนั้น ซึ่งเรียกว่า อัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate) อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติแล้วมักจะให้มีการส่งมอบภายในระยะเวลาสองวันทำการนับจากวันที่ได้ตกลงทำการซื้อขายกัน ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ซื้อและผู้ขายมีเวลาเตรียมตัวในการรับและส่งมอบเงิน อีกทั้งเป็นการแก้ปัญหาในเรื่องที่แต่ละประเทศมีเวลาเปิดดำเนินการไม่ตรงกัน เนื่องจากตลาดปริวรรตเงินตราอาจตั้งอยู่ในภูมิภาคต่าง ๆ ที่มีเวลาต่างกัน (Different Time Zone)

การทำธุรกรรมล่วงหน้า (Forward Transaction) การทำธุรกรรมล่วงหน้าเป็นการตกลงซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ณ เวลาปัจจุบัน ($t = 0$) ที่ราคาสำหรับการส่งมอบในวันข้างหน้าซึ่ง

เรียกว่า อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Rate) โดยการชำระเงินและการส่งมอบจะทำในวันที่ครบกำหนดสัญญา (Value Date) โดยทั่วไปแล้ว อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าจะมีการเสนอราคาไว้สำหรับการส่งมอบในระยะเวลา หนึ่งเดือน สามเดือน หกเดือน หนึ่งปี หรืออาจจะยาวกว่าหนึ่งปี (Long-dated Forward) ก็ได้ แล้วแต่จะตกลงกับตัวกลางซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (Dealer) ใดๆก็ตาม โดยทั่วไปแล้วอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าที่มีการเสนอราคาไว้โดยตัวกลางซื้อขายเงินตรา จะมีระยะเวลาส่งมอบไม่เกินหนึ่งปี

การทำธุรกรรมสวอปอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (FX Forward Swap) การทำธุรกรรมสวอปอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้ามีวัตถุประสงค์หลักเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยเป็นการตกลงทั้งซื้อและขายเงินตราสกุลต่างประเทศสกุลเดียวกันพร้อมๆ กัน ทั้งนี้ การซื้อและขายเงินตราจะมีจำนวนเงินเท่ากัน แต่มีกำหนดส่งมอบสำหรับการซื้อและขายที่เวลาต่างกัน เช่น การเสนอซื้อทันทีและขายล่วงหน้า หรือการซื้อล่วงหน้าแล้วขายทันที หรือการเสนอซื้อล่วงหน้าและขายล่วงหน้า เป็นต้น นอกจากนี้การทำธุรกรรมสวอปจะต้องทำผ่านตัวกลางค้าเงิน (Dealer) คนเดียวกัน เพื่อให้ลูกค้าผู้ทำธุรกรรมสวอปไม่ต้องเผชิญกับความเสี่ยงในกรณีเกิดการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างการสอบถามราคาทั้งทางด้านรับซื้อและเสนอขายจากตัวกลางค้าเงินรายต่างๆ ทั้งนี้ อาจกล่าวอีกนัยหนึ่งได้ว่า การทำธุรกรรมสวอปเปรียบเสมือนการที่ยืมเงินเป็นเงินตราสกุลต่างประเทศโดยมีหลักประกันเต็ม โดยเปอเซ็นต์ส่วนต่างระหว่างราคารับซื้อและเสนอขายของเงินตราสกุลต่างประเทศ จะเท่ากับเปอร์เซ็นต์ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างเงินตราสองสกุลนั่นเอง

สรุปได้ว่าเครื่องมือที่ใช้ในตลาดเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าและประเภทธุรกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศเป็นสิ่งสำคัญในการใช้ในการวิเคราะห์และการทำผลกำไรและการเกร็งกำไรจากการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ซึ่งในปัจจุบันการซื้อขายเงินตราต่างประเทศเป็นที่นิยมของทางธนาคาร และทางบริษัททั่วไปเพื่อหากำไรจากระบบอัตราแลกเปลี่ยน (พรชัย ชุนหจินดา, 2546)

2. เศรษฐศาสตร์มหภาค

ในหัวข้อนี้ผู้วิจัยจะอธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญคือ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) โดยที่ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Exchange Rate Determination)

บุญคง หันจางสิทธิ์ (2544) ได้อธิบายหลักการเศรษฐศาสตร์มหภาคไว้ดังต่อไปนี้

ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) และผลกระทบ

คำว่า ภาวะเงินเฟ้อ เป็นภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการ (Price Level) โดยทั่วไปสูงขึ้นเรื่อยๆ อย่างต่อเนื่อง ทำให้ผู้บริโภคเดือดร้อน เพราะรายได้ที่แท้จริงลดลง จึงซื้อสินค้ามาบริโภค น้อยลงกว่าเดิม ภาวะเงินเฟ้อทำให้ผู้กู้เงิน (Creditor) เสียเปรียบผู้กู้เงินหรือผู้เป็นหนี้ (Debtor) เพราะ ดอกเบี้ยหรือเงินต้นที่คืนมาในช่วงเงินเฟื่อนั้นจะมีอำนาจซื้อ น้อยลงกว่าเดิม คือ อาจซื้อสินค้าและบริการได้กว่าตอนที่ให้กู้เสียอีก คือ อำนาจซื้อ (Purchasing Power) ของเงินจำนวนเท่ากัน แตกต่างกันนั่นเอง มากกว่านั้นภาวะเงินเฟ้ออาจจะทำให้การกระจายรายได้ (Income Distribution) เลวลงก็ได้สำหรับข้าราชการ กรรมการ หรือแรงงานที่มีรายได้ หรือเงินเดือนคงที่นั้น จะทำให้อำนาจซื้อของเงินรายได้ลดต่ำลงโดยไม่รู้ตัว เปรียบเสมือนมีคนขโมยเงินจากกระเป๋าโดยไม่รู้ตัว เพราะเงินออมหรือเงินในกระเป๋าจะซื้อสินค้าและบริการได้น้อยลงเรื่อยๆ ตามลำดับราคาที่สูงขึ้น ภาวะเงินเฟ้อสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ภาวะเงินเฟ้ออย่างอ่อนๆ (Mild Inflation) กับ ภาวะเงินเฟ้ออย่างรุนแรง (Hyper Inflation)

ภาวะเงินเฟ้ออย่างอ่อนๆ (Mild Inflation) เป็นภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการค่อยๆ สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในเวลาอันยาวนานทำให้ผู้บริโภคไม่เดือดร้อน ขณะเดียวกันจะจูงใจให้ผู้ผลิต ขยายการผลิต เพราะระดับราคาสินค้าที่สูงขึ้นนั้น ไม่ได้ทำให้ราคาปัจจัยการผลิตสูงขึ้นเท่าใดนัก ผู้ผลิตจึงมีกำไรขยายการผลิตและขยายการจ้างงาน ด้วยเหตุนี้ นักเศรษฐศาสตร์พัฒนาการ (Development Economist) จึงเชื่อว่าภาวะเงินเฟ้ออย่างอ่อนๆ จะช่วยให้เศรษฐกิจ โดยเฉพาะใน ระบบเสรีนิยม (Free Enterprise) ที่ราคาสินค้าเป็นดัชนีชี้ว่าจะผลิตสินค้าอะไร (What) และราคา ปัจจัยจะเป็นตัวชี้ว่าจะใช้เทคโนโลยีหรือวิธีการผลิต (Technology) or (Know – how) อย่างไรจึง จะได้ต้นทุนต่ำที่สุด

ภาวะเงินเฟ้ออย่างรุนแรง (Hyper Inflation) ระดับสินค้าสูงขึ้นเรื่อยๆ อย่างรวดเร็ว และ อย่างรวดเร็ว ถ้าปริมาณเงินเพิ่มขึ้นมากมายจนทุกครัวเรือนมีครบครันหลายกระสอบ เงินก็จะ ไม่เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน (Medium of Exchange) อีกต่อไป เพราะมันไม่มีค่าเพราะใครๆ ก็ มีมากมาย

อัตราดอกเบี้ยต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจ

บุญคง หันจางสิทธิ์ (2544) ได้อธิบายว่า ในตลาดเงินเสรี อัตราดอกเบี้ย คือ ราคาของเงินกู้ (Loan Able Fund) ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยจะสูงหรือต่ำจึงขึ้นอยู่กับความต้องการต่อเงินกู้ (Demand for Loan Able Fund) กับปริมาณเงินที่ให้กู้ (Supply for Loan Able Fund) พุดง่าย ๆ ก็คือ ดอกเบี้ยจะ

สูงหรือต่ำก็เป็นไปตามหลักตีमानด์ชีพพลายนั่นเอง แนวคิดดังกล่าวเป็นแนวคิดของนักเศรษฐศาสตร์คลาสสิกที่เชื่อในกลไกตลาด ดังนั้น จึงเชื่อว่าดอกเบี้ยก็คือราคาของเงินกู้นั่นเอง

แต่อย่างไรก็ตามนักเศรษฐศาสตร์สำนักเคนส์ (Keynesian Economists) กลับไม่เชื่อเช่นนั้น เริ่มจากท่านเจ้าสำนัก John Maynard Keynesian เชื่อว่าอัตราดอกเบี้ยจะสูงหรือต่ำถูกกำหนดโดยความต้องการถือเงิน (Demand for Money) และปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (Supply of Money) เคนส์อธิบายว่าแท้จริงแล้วประชาชนมีความต้องการถือเงินด้วยวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกัน แต่พอจะสรุปคร่าว ๆ ได้ว่า ถือเงินไว้เพื่อใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ถือไว้เพื่อใช้จ่ายยามฉุกเฉิน อีกทั้งถือไว้เพื่อเก็งกำไรโดยจะนำไปลงทุนในพันธบัตรหรือหลักทรัพย์ ทั้งนี้เคนส์บอกอีกว่ายิ่งรายได้ของประชาชนมากขึ้น ความต้องการถือเงินก็จะมากขึ้นตาม ในทางกลับกันยิ่งดอกเบี้ยสูงขึ้นคนจะมีความต้องการถือเงินน้อยลง เคนส์พูดถึงปริมาณเงินที่เป็นปัจจัยอย่างหนึ่งในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยไว้ว่า ปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจจะมากหรือน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับนโยบายของธนาคารกลาง การสร้างเงินของธนาคารพาณิชย์ การใช้จ่ายของภาครัฐ รวมถึงการไหลเข้าไหลออกของเงินทุนจากต่างประเทศ ดังนั้นยามใดที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเพิ่มปริมาณเงินเข้ามาในระบบเศรษฐกิจ อาจจะทำให้ปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจจะมากหรือน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับนโยบายของธนาคารกลาง การสร้างเงินของธนาคารพาณิชย์ การใช้จ่ายของภาครัฐ รวมถึงการไหลเข้าไหลออกของเงินทุนจากต่างประเทศ ดังนั้นยามใดที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเพิ่มปริมาณเงินเข้ามาในระบบเศรษฐกิจ จะทำให้ปริมาณเงินมากกว่าความต้องการถือเงินทำให้ดอกเบี้ยต่ำลง ในทางกลับกันหากธนาคารควบคุมการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศเพื่อไม่ให้ปริมาณเงินหมุนเวียนมากเกินไป ส่งผลให้ปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจมีน้อยกว่าความต้องการถือเงิน ทำให้ดอกเบี้ยสูงขึ้น

ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยมีหลายประเภท เช่น

- อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (Deposit Rate)
- เงินกู้ (Borrowing Rate)
- อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารหรือ Interbank Rate
- อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (Bank Rate)
- อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในตลาดซื้อคืนพันธบัตร (Repurchase Rate)

ซึ่งอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้เป็นเครื่องมือในการส่งสัญญาณทางการเงินให้กับธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินต่างๆ คือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในตลาดซื้อคืนพันธบัตรระยะ 14 วัน หรือ Repo Rate 14 วันแน่นอนว่าอัตราดอกเบี้ยมีความสำคัญต่อโลกเศรษฐกิจทั้งในเชิงจุลภาคและมหภาค กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่อการออมของภาคครัวเรือน ยิ่งดอกเบี้ยสูงครัวเรือนยิ่งออมมาก ในทางกลับกันดอกเบี้ยต่ำครัวเรือนยิ่งลดการออมหันไปบริโภคมากขึ้น

โดยเฉพาะอย่างยิ่งสินค้าราคาสูงอย่างบ้าน รถยนต์ที่ต้องอาศัยการผ่อนชำระ หากอัตราดอกเบี้ยต่ำ กำลังซื้อของประชาชนก็จะมากขึ้น การลงทุนก็เพิ่มขึ้นเนื่องจากต้นทุนเงินกู้ต่ำลง ธุรกิจที่จะลงทุนสามารถกู้เงินมาลงทุนมากขึ้น ดังนั้น ยามใดที่ธนาคารกลางส่งสัญญาณว่าจะขึ้นอัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตร 14 วัน ยามนั้นแสดงว่าธนาคารต้องการลดความร้อนแรงในการบริโภค โดยผ่านสถาบันการเงินให้มีส่วนดึงเงินในมือของประชาชนมาเก็บไว้ก่อนเพื่อชะลอการบริโภค จะเห็นได้ว่าอัตราดอกเบี้ยนั้นมีความสำคัญต่อภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจในแง่ของการออม การบริโภค การลงทุนนอกจากนี้อัตราดอกเบี้ยยังมีส่วนสำคัญที่ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ

กล่าวคือ ในตลาดเงินทุนระหว่างประเทศเงินทุนจะไหลไปสู่แหล่งเงินทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงเสมอ ดังนั้น หากอัตราดอกเบี้ยที่กรุงเทพฯ ยับตัวสูงขึ้นเงินทุนจากสิงคโปร์ก็จะไหลเข้ามาลงทุนที่กรุงเทพฯ มากขึ้น ในทางกลับกัน หากอัตราดอกเบี้ยลดต่ำลงเงินทุนก็จะไหลออกไปสู่แหล่งเงินทุนที่ดึงดูดมากกว่า เราจะเห็นได้ว่าอัตราดอกเบี้ยเป็นเรื่องละเอียดอ่อน เพราะนอกจากจะมีผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจภายในประเทศแล้ว ยังเกี่ยวพันกับการไหลเข้า-ไหลออกของเงินทุนต่างประเทศอีกด้วย การบริหารนโยบายการเงินในโลกเศรษฐกิจสมัยใหม่ จึงต้องมีความรอบคอบระมัดระวังเป็นอย่างยิ่ง เพราะความผิดพลาดครั้งเดียวย่อมส่งผลกระทบต่อคนทั้งประเทศมากมายมหาศาล

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic Product: GDP)

ประพันธ์ เสวตนันท์ (2537) ได้ให้ความหมายของ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) หมายถึง มูลค่าผลผลิตสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตขึ้นภายในประเทศในช่วงเวลาหนึ่งซึ่งโดยปกติจะใช้ช่วงเวลา 1 ปี หรือ ไตรมาส ความหมายของคำบางคำที่เกี่ยวข้องกับ GDP ได้แก่

สินค้าและบริการขั้นสุดท้าย (Final Goods and Services) สินค้าและบริการขั้นสุดท้ายเท่านั้นที่จะถูกนำไปคำนวณหา GDP สินค้าที่ใช้เพื่อการผลิตสินค้าอื่นๆ หรือใช้เป็นปัจจัยการผลิต เราเรียกสินค้าประเภทนี้ว่า สินค้าขั้นกลาง (Intermediate Goods) จะไม่นำไปคำนวณหา GDP ทั้งนี้เพราะ มูลค่าของสินค้าขั้นกลางได้รวมอยู่ในสินค้าขั้นสุดท้ายแล้ว ถ้านำไปคำนวณโดยแยกต่างหากจากสินค้าขั้นสุดท้าย จะทำให้เกิดการนับซ้ำ (Double Counting)

การลงทุนสินค้าคงคลัง (Inventory Investment) คือ การเปลี่ยนแปลงสต็อกสินค้าคงคลังของสินค้าขั้นสุดท้ายที่รอการขาย หรือของวัตถุดิบที่ใช้ในขบวนการผลิต การรวมสินค้าคงคลังของสินค้าขั้นสุดท้ายไว้ใน GDP เพราะสินค้าเหล่านี้ได้ถูกผลิตขึ้นในปีปัจจุบัน สำหรับการลงทุนสินค้า

คงคลังของวัตถุดิบ ก็เหมือนกันจะถูกนำมารวมใน GDP ด้วย เพราะมันจะแสดงถึงผลผลิตในปัจจุบันด้วย ซึ่งมูลค่าของมันยังไม่ได้รวมอยู่ในการขายผลผลิตขั้นสุดท้ายในปีนั้นๆ การลงทุนในสินค้าน่าคงคลังอาจมีค่าเป็นบวกหรือเป็นลบก็ได้ ถ้าการขายมากกว่าการผลิต ค่าการลงทุนสินค้าน่าคงคลังจะมีค่าเป็นลบและค่า GDP จะลดลง ในทางตรงกันข้าม ถ้าการขายน้อยกว่าการผลิต ค่าการลงทุนสินค้าน่าคงคลังจะมีค่าเป็นบวกและ GDP จะมีค่าเพิ่มขึ้น

GDP ในรูปตัวเงิน (Nominal GDP) หมายถึงผลผลิตของสินค้าและบริการในปีปัจจุบันที่คำนวณด้วยราคาตลาด (Market Price) หรือ คำนวณด้วยราคาในปีนั้นๆ เนื่องด้วย GDP ในรูปตัวเงิน คือ มูลค่าผลผลิตของสินค้าและบริการ ที่ผลิตขึ้นในปีปัจจุบัน และคำนวณค่าด้วยราคาตลาดในปีเดียวกัน ดังนั้น GDP ในรูปตัวเงิน จะเปลี่ยนแปลง เมื่อระดับราคาเปลี่ยน และ/ หรือ ปริมาณการผลิตเปลี่ยนแปลง

GDP ณ ราคาคงที่ (GDP at Constant Price) GDP ณ ราคาคงที่ คือ มูลค่าผลผลิตและบริการที่คำนวณขึ้น ณ ราคาคงที่ (Constant Price) หรือด้วยค่าของเงินในปีฐาน (Base Year) เช่น สมมติว่าปี 2515 เป็นปีฐาน ดังนั้นเราหาค่า GDP ของปี 2502 2523 และ 2540 ณ ราคาปี 2515 GDP ณ ราคาคงที่จะใช้วิธีการเปลี่ยนแปลงของผลผลิต โดยจัดอิทธิพลการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้า หรือเรียกอีกชื่อว่า GDP ที่แท้จริง (real GDP)

การคำนวณผลผลิตมวลรวม ผลิตภัณฑ์มวลรวม สามารถคำนวณได้ 3 วิธีคือ จากรายได้รวม (Total Income) การวัดจากการใช้จ่ายรวม (Total Expenditure) และวัดจากผลผลิตรวม (total output)

การศึกษาผลิตภัณฑ์มวลรวมจากทางด้านรายได้ (Income Approach) ในการประเมินค่า GDP และองค์ประกอบของ GDP ณ ราคาตลาดในปีปัจจุบัน (At Current Market Price) โดยการบวกรายรับของบุคคลทุกที่อาศัยอยู่ในประเทศ และรายรับของทุกๆ บริษัทเข้าด้วยกันจุดอ่อนของวิธีนี้คือ มีรายรับบางประเภทที่ไม่ได้นับรวมอยู่ใน GDP เช่น รายรับที่เกิดจากการไม่มีงานทำ (Unemployment Benefit) และเงินบำนาญบำนาญ (Pension) โดยรายรับประเภทนี้ถือเป็นเงินโอน (Transfer Payments) และเป็นเรื่องของการกระจายรายได้ เงินโอนลักษณะเช่นนี้ไม่ได้ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจพอกพูนขึ้น

การศึกษาผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศจากทางด้านรายจ่าย (The Expenditure Approach) เป็นการประเมินจากการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายรวมทั้งหมด ค่า GDP เป็นผลบวกของค่าใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการขั้นสุดท้าย หักด้วยมูลค่าของการนำเข้าสินค้าและบริการ รายจ่ายจะประกอบด้วย การใช้จ่ายเพื่อการบริโภคของเอกชน (Consumption: C) รายจ่าย

เพื่อการบริโภคและการลงทุนของรัฐบาล (Government Expenditures: G) การลงทุนของเอกชน (Investment: I) การส่งออกสินค้าและบริการ (export: X) (ประพันธ์ เสวตนันท์, 2537)

การประเมินค่า GDP จากทางด้านรายจ่ายสามารถกระทำได้โดยการนำรายจ่ายทั้ง 4 ตัวมารวมกัน ทั้งนี้ต้องหักรายจ่ายในส่วนที่ไปซื้อสินค้าและบริการจากต่างประเทศออก (import: M) เขียนเป็นสมการได้ดังนี้ $GDP = C + I + G + X - M$

การศึกษาผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศจากทางด้านผลผลิต (Output Approach) จะคำนวณจากผลผลิตที่หน่วยธุรกิจแต่ละหน่วยผลิตขึ้นด้วยราคาเบื้องต้น (At Basic Price) หักด้วยมูลค่าของวัตถุดิบที่ใช้ในกระบวนการผลิต ผลรวมของมูลค่าที่เพิ่มทั้งหมด (Gross Value Added) บวกภาษี หักการอุดหนุนสำหรับสินค้าทุกชนิด คือ GDP ณ ราคาตลาด

สรุปได้ว่า GDP คือการหมุนเวียนของรายได้และรายจ่ายของภาคครัวเรือน, ภาคธุรกิจ, ภาครัฐทั้งในประเทศและต่างประเทศซึ่งหมายความถึงการที่ประชาชนมีงานทำมีรายได้นำมาใช้จ่ายในตลาดสินค้าและบริการ, ภาษีให้ภาครัฐ หากมีเงินเหลือก็ออมในสถาบันการเงินหรือลงทุนในธุรกิจ, ตลาดหลักทรัพย์, ซื้อหุ้น, กองทุนต่างๆ ภาคธุรกิจมีรายได้จากการขายสินค้าและบริการ โดยการนำเงินลงทุนจากภาคการเงินมาผลิตสินค้าและบริการจ่ายคอกเบี้ยจ่ายค่าแรงจ่ายตลาดปัจจัยการผลิต อีกทั้งจ่ายภาษีรายได้ มูลค่าเพิ่มให้แก่ภาครัฐในขณะที่หากมีกำลังการผลิตเหลืออาจจับจ่ายปัจจัยการผลิตจากการนำเข้าแล้วส่งออกเพิ่มรายได้ให้มากขึ้นขณะที่ภาครัฐมีรายได้จากภาษีต่างๆ มาใช้จ่ายในการสร้างสาธารณูปโภค การสนับสนุนการส่งเสริมการควบคุม ให้ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจทำการสร้างรายได้เป็นรายได้ประชาชาติและสามารถวัดเป็นผลผลิตมวลรวมของประชาชาติ

3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Research)

อัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรที่ปรากฏในงานวิจัยในประเทศไทยอย่างแพร่หลาย ดังตัวอย่างงานวิจัยต่อไปนี้

กาญจนา แก้วมณี (2550) ทำการศึกษาเรื่อง “อัตราแลกเปลี่ยนกับการส่งออกผลิตภัณฑ์อัญมณีและเครื่องประดับไปประเทศสหรัฐอเมริกา” ซึ่งข้อมูลนั้นเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 – 2549 วัตถุประสงค์หลัก คือ เพื่อศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนและปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อ การส่งออกอัญมณีและเครื่องประดับไปประเทศสหรัฐอเมริกา โดยใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) ในรูปแบบสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Linear Regression) ในการคำนวณ พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลในการกำหนดมูลค่าการส่งออกอัญมณีและเครื่องประดับไปประเทศสหรัฐอเมริกาในทิศทางเดียวกัน คือ อัตราแลกเปลี่ยน

เงินบาทต่อสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ และดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐอเมริกา ดัชนีราคาสินค้าอัญมณีเครื่องประดับของไทยและรายได้ประชาชาติเบื้องต้นของสหรัฐอเมริกาไม่มีอิทธิพลต่อการส่งออกอัญมณีและเครื่องประดับไปประเทศสหรัฐอเมริกา สรุปได้ว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทของไทยกับประเทศสหรัฐอเมริกาเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการส่งออกอัญมณีและเครื่องประดับไปประเทศสหรัฐอเมริกา

ภาคิน จิตโภกเกษม (2550) ทำการศึกษาเรื่อง “ผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนต่อระดับราคาสินค้าในประเทศไทย” ตั้งแต่ไตรมาสที่หนึ่ง พ.ศ. 2538 จนกระทั่งถึงไตรมาสที่สี่ พ.ศ. 2548 เพื่อเน้นถึงการศึกษาผลของการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไทย ซึ่งข้อมูลนั้นเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) วัตถุประสงค์หลัก คือ เพื่อศึกษาถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนต่อดัชนีราคาผู้บริโภคผ่านแบบจำลอง ด้านผู้บริโภคและผู้ผลิต โดยใช้วิธีการศึกษาโดยวิธี Unit Root Test, Co integration และ Error Correction Model จากผลการศึกษาและทดสอบพบว่า การเพิ่มขึ้นของระดับราคาสินค้าในประเทศไทยจากเฉลี่ยร้อยละ 1.39 ในช่วง พ.ศ.2538 ถึง ไตรมาสที่สอง พ.ศ. 2540 กลับมีระดับเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 2.8 ในไตรมาสที่สาม พ.ศ.2540 ทั้งนี้ปัจจัยที่สำคัญมากปัจจัยหนึ่ง คือ อัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากวิกฤตการณ์ทางการเงิน พ.ศ. 2540 ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงจากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่เป็นแบบลอยตัว คือ มีความผันผวนมากขึ้น จึงส่งผลกระทบทำให้ระดับราคาสินค้าในประเทศไทยเปลี่ยนแปลงมาก ดังนั้นจึงมีความสำคัญต่อการศึกษาดังกล่าวถึงผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนต่อระดับราคาสินค้าในประเทศไทย และเพื่อทราบว่ามีปัจจัยใดบ้างที่กระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาสินค้าในประเทศไทย การเพิ่มขึ้นของระดับราคาสินค้าในประเทศไทย

ยวดฤทธิ์ เรียรตระวัน (2540) ศึกษาเรื่อง เงินทุนเคลื่อนย้ายจาก ต่างประเทศ และอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของไทย โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2528–2539 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีส่วนกำหนดการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศของไทย รวมทั้งผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายที่มีต่อประสิทธิภาพของการดำเนินนโยบายการเงิน และต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของไทย ผลการวิเคราะห์พบว่า การไหลเข้ามาของเงินทุนระยะสั้นจะลดประสิทธิภาพของนโยบายการเงินมากกว่าเงินทุนระยะยาว การผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศคงตัวอยู่ในระดับสูงเป็นการกระตุ้นให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนระยะสั้นและระยะยาวอย่างต่อเนื่อง การคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงเพื่อเป็นการควบคุมอัตราเงินเฟ้อ นอกจากนั้น พบว่า เงินทุนระยะสั้นจะ

อ่อนไหวต่อการคาดการณ์ทิศทางค่าเงินบาทมากที่สุด และเมื่อมีการคาดการณ์ว่าค่าเงินบาทจะอ่อนตัวลงในอนาคต อันเป็นผลมาจากการแข็งตัวของเงินบาท ซึ่งเกิดจากการไหลเข้าของเงินทุนในระยะแรก และจากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยภายในที่สูงกว่า ภายนอกประเทศ ทำให้เกิดการไหลออกของเงินทุนทำให้เงินบาทอ่อนตัวลงตามที่มีการคาดการณ์จริง ทำให้ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงอ่อนตัวลงมากถึง 21.5% และยังคงพบต่อไปว่า ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงจะยิ่งเสื่อมค่าลง ถ้าการจุนรายจ่ายของภาครัฐบาลมาจากการแย่งชิงเงินเชื่อภายในประเทศกับภาคเอกชน หรือเกิดผลของการหักล้าง (Crowding Out Effect)

ทิวาพร ผาสุก (2540) ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงต่อดุลการค้าของประเทศไทยศึกษาเปรียบเทียบผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Effect Exchange Rate) กับอัตราแลกเปลี่ยน (Effective Exchange Rate-EER) ที่มีผลต่อดุลการค้าของประเทศไทย โดยการประยุกต์ทฤษฎีอำนาจซื้อเสมอภาค (Purchasing Power Parity –PPP) มาใช้ในการปรับค่าเงินบาทที่แท้จริงโดยใช้สกุลเงินต่างประเทศ ที่มีความสำคัญทางการค้า จำนวน 10 ประเทศถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าการค้ารวม เพื่ออธิบายปัญหาการขาดดุลการค้า ในช่วง ระหว่างไตรมาสที่หนึ่ง พ.ศ.2529 ถึงไตรมาสที่สี่ พ.ศ. 2539 โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) โดยแบบจำลองที่ใช้การศึกษามาจากแนวความคิดเกี่ยวกับดุลยภาพในการชำระเงิน สร้างจากดุลบัญชีเดินสะพัด ในรูปตัวเงิน และใช้แนวคิดเกี่ยวกับทฤษฎีอัตราแลกเปลี่ยน (Effective Exchange Rate –EER) มาเชื่อมโยงกับทฤษฎีอำนาจซื้อเสมอภาค (Purchasing Power Parity –PPP) จากการศึกษาพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยจะมีผลต่อดุลการค้ามากกว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเฉลี่ย โดยพิจารณาได้จากค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยมากกว่าค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราแลกเปลี่ยนของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงซึ่งจะเห็นว่าประเทศไทยมีอัตราเงินเฟ้อ โดยเฉลี่ยสูงกว่าประเทศคู่ค้า ซึ่งส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงลดลงหรือค่าเงินบาทเพิ่มขึ้น หากไม่มีการปรับเปลี่ยนโกห้สอดคล้องกับอัตราแลกเปลี่ยนตามความเป็นจริงที่เป็นอยู่จะส่งผลกระทบต่อความได้เปรียบในการแข่งขันทางการค้าระหว่างประเทศ ดุลการค้า และความมั่นคงทางเศรษฐกิจของประเทศไทย

รักษน กุซพงษ์ (2539) ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงโดยวัตถุประสงค์ เพื่อตรวจสอบหาความสัมพันธ์ทั้งขนาดและทิศทาง (Magnitude and Direction) ในกรณีศึกษาของประเทศไทย ในช่วงที่ประเทศส่วนใหญ่ในโลกหันมาใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ลอยตัว มากขึ้น ซึ่งเป็นการทดสอบภายใต้ทฤษฎีของ Monetary Approach โดยเชื่อมโยงแนวคิดของ Uncovered Interest Parity เข้าไว้ด้วยกัน ในการศึกษาจะ

พิจารณาข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือน ช่วงระยะเวลาระหว่างเดือนกรกฎาคม พ.ศ.2534 ถึงเดือนมกราคม พ.ศ. 2539 พิจารณา 5 คู่ประเทศคือ ไทย-อเมริกา, ไทย-ญี่ปุ่น, ไทย- อังกฤษ, ไทย-เยอรมัน, และไทย-สิงคโปร์ ซึ่งเป็นสกุลเงินตรา ต่างประเทศที่มีความสำคัญในตะกร้าเงิน (Basket of Currencies) และเป็นประเทศคู่ค้าที่สำคัญของประเทศไทย ผลการศึกษาโดย Ordinary Least การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจะเป็นสาเหตุให้ค่าเงินบาทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯและค่าเงินปอนด์ แต่ค่า t-statistic แสดงให้เห็นว่า ในกรณีคู่ประเทศไทยและ สหรัฐฯค่าสัมประสิทธิ์ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง ระหว่างไทยและสหรัฐฯ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความ เชื่อมั่น 95 % อย่างไรก็ตามจากทั้งสองกรณีศึกษา ค่าสัมประสิทธิ์และค่า R(2) แสดงให้เห็นว่าส่วนต่างของ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงระหว่างประเทศส่งผลกระทบต่อ การ เคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงน้อยมาก กล่าวได้อีกนัยหนึ่งว่าการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจะเป็นสาเหตุให้ค่าเงินบาท มีแนวโน้มลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเงินเยน ค่าเงินมาร์ค และค่าเงินดอลลาร์สิงคโปร์

โดยสรุปจากการศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจะมีความเกี่ยวข้องกับปัจจัยต่างๆทางด้านเศรษฐศาสตร์มหภาค ไม่ว่าจะเป็น อัตราเงินเฟ้อ(Inflation) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นเครื่องชี้ถึงความสามารถในการแข่งขันในเชิงการค้าและการลงทุนของประเทศแล้ว อัตราแลกเปลี่ยนจะสะท้อนถึงภาวะการเงินในประเทศที่อาจอ่อนคลาหรือตึงตัวเกินไปแล้วอัตราแลกเปลี่ยนที่อ่อนตัวลงจะมีผลทำให้เงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้นได้ และหากเป็นเช่นนั้นธนาคารกลางอาจจะเลือกที่จะทำการขายเงินตราต่างประเทศ เพื่อดูแลเงินบาทออกจากระบบเศรษฐกิจซึ่งการดึงดูเงินบาทออกด้วยการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ นอกจากจะช่วยลดสภาพคล่องเงินบาทส่วนเกินแล้ว จะยังช่วยส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงแข็งตัวขึ้นได้อีกด้วย

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

ในการศึกษาวิจัยเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจและทางการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate) ผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอนดังต่อไปนี้

3.1 การศึกษารวบรวมเอกสาร

ผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมเอกสารที่สำคัญเพื่อนำมาสนับสนุนและพัฒนารอบแนวคิดในรายงานการวิจัยให้มีความสมบูรณ์ โดยได้รวบรวมเอกสารจากแหล่งต่างๆ ได้แก่ หนังสือทางวิชาการ วารสารจากหน่วยงานราชการ และ เว็บไซต์ของหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง โดยที่สำคัญมีดังนี้

- อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เก็บรวบรวมข้อมูลได้จาก ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th)
- ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ เก็บรวบรวมข้อมูลได้จาก สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (www.nesdb.go.th)
- อัตราเงินเฟ้อ เก็บรวบรวมข้อมูลได้จาก กระทรวงพาณิชย์ (www.moc.or.th)
- หนังสือเศรษฐศาสตร์มหภาค, หนังสือการเงินระหว่างประเทศ

3.2 วิธีการศึกษาวิเคราะห์

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Method) เป็นการรวบรวมข้อเท็จจริงต่างๆ เกี่ยวกับบทบาทและปัจจัยทางเศรษฐกิจ การเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) เป็นการนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาวิเคราะห์เพื่ออธิบายปัจจัยที่ผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) มาประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS)

3.3 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

เนื่องจากการศึกษารายงานวิจัยฉบับนี้ผู้วิจัยได้ทำการวิจัยโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลต่างๆ เหล่านี้สามารถสืบค้นได้จากเว็บไซต์ของหน่วยงานราชการต่างๆ อย่างไรก็ตามผู้วิจัยได้ปฏิบัติตามหลักการเก็บข้อมูลทางสถิติอย่างเคร่งครัด กล่าวคือข้อมูลที่เก็บจะต้องไม่ต่ำกว่า 30 หน่วย ซึ่งเป็นค่าขั้นต่ำของสถิติอนุมาน (Inference Statistics) (คำรงค์ ทิพโยธา, 2548) ซึ่งเป็นสถิติที่ได้จากการนำข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง (Sample) ไปอธิบาย หรือสรุปผลลักษณะกลุ่มประชากร (Population)

3.4 ประเภทของข้อมูลที่ใช้

รายงานวิจัยนี้เป็นการวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการเงิน ซึ่งการวิจัยนี้จะอาศัยข้อมูลทางสถิติที่ได้ทำการเก็บรวบรวมไว้แล้วซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) มาใช้ในการวิเคราะห์และวิจัย โดยผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลที่วิจัยจากหลายแหล่งและสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3.1: ตารางแสดงประเภทของข้อมูลที่ใช้

ข้อมูล	แหล่งข้อมูล	ช่วงเวลา	ประเภทข้อมูล
1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)	สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (www.nesdb.go.th)	เป็นข้อมูลรายไตรมาส เริ่มจากไตรมาสที่ 1 ปี 2544 – ไตรมาสที่ 2 ปี 2552	มูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิได้ แปลงค่าเป็น log ฐาน 10
2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปี	ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th)	เป็นข้อมูลรายไตรมาส เริ่มจากไตรมาสที่ 1 ปี 2544 – ไตรมาสที่ 2 ปี 2552	มูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิได้ แปลงค่าเป็น log ฐาน 10

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.1(ต่อ): ตารางแสดงประเภทของข้อมูลที่ใช้

ข้อมูล	แหล่งข้อมูล	ช่วงเวลา	ประเภทข้อมูล
3. อัตราดอกเบี้ย พันธบัตรรัฐบาล 2 ปี	ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th)	เป็นข้อมูลรายไตรมาส เริ่มจากไตรมาสที่ 1 ปี 2544 – ไตรมาสที่ 2 ปี 2552	มูลค่าเงินลงทุนใน หลักทรัพย์สุทธิได้ แปลงค่าเป็น log ฐาน 10
4. ดัชนีราคาผู้บริโภค	กระทรวงพาณิชย์ (www.moc.or.th)	เป็นข้อมูลรายไตรมาส เริ่มจากไตรมาสที่ 1 ปี 2544 – ไตรมาสที่ 2 ปี 2552	มูลค่าเงินลงทุนใน หลักทรัพย์สุทธิได้ แปลงค่าเป็น log ฐาน 10
5. อัตราแลกเปลี่ยนที่ แท้จริง	ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th)	เป็นข้อมูลรายไตรมาส เริ่มจากไตรมาสที่ 1 ปี 2544 – ไตรมาสที่ 2 ปี 2552	อัตราแลกเปลี่ยนที่ แท้จริงได้แปลงค่าเป็น log ฐาน 10

จากตารางที่ 3.1 จะเห็นว่า มีจำนวนของช่วงเวลา 34 ช่วงเวลานั้นมีจำนวนข้อมูลของช่วงเวลามากกว่า 30 ช่วงเวลา จากสถิติเชิงอนุमान (ดำรงค์ ทิพโยธา, 2548) นี้ข้อมูลที่ได้นี้ถือว่ามีจำนวนช่วงเวลาเพียงพอที่จะนำไปใช้เพื่อทดสอบข้อสมมติฐานและข้อมูลที่ใช้นั้นได้มีการแปลงค่าข้อมูลก่อนที่จะทำการทดสอบสมมติฐาน โดยมีเหตุผลดังนี้

1. ผลจากการแปลงค่าของข้อมูลจะเป็นตัวสะท้อนค่าความยืดหยุ่นของผลกระทบจากตัวแปรต้นที่มีผลต่อตัวแปรตาม
2. เป็นการช่วยเพิ่มโอกาสให้ผลการวิเคราะห์ Multiple Regression Analysis ไม่ละเมิดข้อสมมติฐาน F ผลทดสอบที่น่าเชื่อถือ โดยช่วยลดปัญหา Heteroskedasticity คือ ปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ (Enders, 1995)

3.5 เครื่องมือในการค้นข้อมูล

เนื่องจากข้อมูลที่ผู้วิจัยได้นำมาทำรายงานวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งผู้วิจัยได้อาศัยการสืบค้นข้อมูลที่หลากหลายตามข้อมูลที่ผู้วิจัยต้องการใช้ในการทำวิจัย โดยทำการสืบค้นจากแหล่งข้อมูลดังต่อไปนี้

ตาราง 3.2: ตารางแสดงเครื่องมือที่ใช้ในการสืบค้น

ข้อมูล	เครื่องมือ	หมายเหตุ
1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)	ใช้ Internet (www.nesdb.or.th)	ผู้วิจัยใช้ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ตัดสินใจทำการวิจัยนี้ คือ วันที่ 30 กันยายน 2552
2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปี	ใช้ Internet (www.bot.or.th)	ผู้วิจัยใช้ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ตัดสินใจทำการวิจัยนี้ คือ วันที่ 30 กันยายน 2552
3. ดัชนีราคาผู้บริโภค	ใช้ Internet (www.moc.go.th)	ผู้วิจัยใช้ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ตัดสินใจทำการวิจัยนี้ คือ วันที่ 30 กันยายน 2552
4. อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล 2 ปี	ใช้ Internet (www.bot.or.th)	ผู้วิจัยใช้ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ตัดสินใจทำการวิจัยนี้ คือ วันที่ 30 กันยายน 2552

3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

รายงานวิจัยฉบับนี้ผู้วิจัยได้เลือกใช้ข้อมูลในการวิจัยเป็นแบบ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัว และตัวแปรตาม 1 ตัว ซึ่งรูปแบบสมการโดยทั่วไปของ Multiple Regression Analysis เขียนได้ดังนี้

$$Y_i = a + b_1x_{i1} + b_2x_{i2} + \dots + b_nx_{in} + E_i$$

โดยที่

Y_i = ตัวแปรตาม

x_{i1}, \dots, x_{in} = ตัวแปรต้น

b_1, \dots, b_n = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต้นในสมการ

E_i = ค่าตามความคลาดเคลื่อนของ Y_i

โดยการแสดงผลการวิเคราะห์ห้ออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

1. การวิเคราะห์ความแปรปรวน One-Way ANOVA (Analysis of Variance) เพื่อเป็นการแสดงว่าแบบจำลองโดยรวมจะสะท้อนออกมาถึงการที่ตัวแปรต้นมีอิทธิพลต่อตัวแปรตามและเปรียบเทียบความแตกต่างของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม

2. สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Coefficient of Determination: R Square: R^2) ค่า R-Square จะอธิบายถึงสมการถดถอยที่เราหามาได้ นั้น น่าเชื่อถือได้เพียงไร เรียกว่า "สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ" ถ้า R-Square เข้าใกล้ 1 แสดงว่า สมการถดถอยของเรามีความเหมาะสมที่จะนำไปอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรได้ดีมาก ถ้าค่า R-Square น้อยๆ สมการถดถอยของเราก็ไม่น่าเชื่อถือ เช่น ถ้าค่า R-Square = .8963 หมายถึง "...ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามได้เป็นค่าสถิติ ที่แสดงถึงสัดส่วน หรือร้อยละของความผิดพลาด ที่แบบจำลองสามารถอธิบายได้จากสมการที่ประมาณการ จากตัวอย่าง ค่า R-Squared (R^2) = 0.918940 มีค่าเข้าใกล้ 1 หมายความว่า สมการที่ประมาณได้เป็นตัวแทนที่ดีของประชากรทั้งหมด

3. ผลการทดสอบค่า t-test เป็นการทดสอบสมมติฐานที่มีตัวแปรต้นมีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม โดยการกำหนดค่าระดับนัยสำคัญ ที่ $\alpha = 0.5$ โดยการตั้งสมมติฐานเดิม (H_0) และสมมติฐานอื่น (H_1) ถ้าค่าสถิติที่คำนวณได้จากกลุ่มตัวอย่างตกอยู่ในบริเวณวิกฤต เราจะปฏิเสธสมมติฐาน H_0 ไม่เช่นนั้นเราจะไม่ปฏิเสธ H_0 นั่นคือถ้าหากว่า ค่าผลการทดสอบ t-test มากกว่าหรือเท่ากับ $|1.96|$ แสดงว่าผลการทดสอบนี้เป็นจริงโดยที่ปัจจัยตัวแปรต้นมีผลต่อตัวแปรตามนอกจากนี้แล้วถ้าหากว่า

ค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรต้นมีค่าสูงกว่า 1 แสดงว่าหากตัวแปรต้นเปลี่ยน 1 หน่วย ตัวแปรตามเปลี่ยนแปลงมากกว่า 1 หน่วย ในทางกลับกันถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรต้นมีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าหากตัวแปรต้นเปลี่ยน 1 หน่วย ตัวแปรตามเปลี่ยนแปลงน้อยกว่า 1 หน่วย

นอกจากนี้แล้วผู้วิจัยทดสอบ Heteroskedasticity โดยการ ใช้ White test without cross term เพื่อหาค่าความแปรปรวนมีความคงที่หรือไม่และผู้วิจัยจะใช้ Unit Root test เพื่อทดสอบว่าค่าความคลาดเคลื่อนของสมการ Regression มีความนิ่งหรือไม่หากผลการทดสอบ Augmented Dickey Fuller test statics มีนัยสำคัญ โดยค่า Probability น้อยกว่า 0.01 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรต้นและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กัน (Enders, 1995)

หลังจากที่ผู้วิจัยได้ดำเนินการวิเคราะห์เสร็จสิ้นแล้วนั้น ผลการวิเคราะห์ที่ได้ผู้วิจัยจะแสดงไว้ในบทที่ 4 ต่อไป

3.7 การสรุป อภิปรายผลและการให้ข้อเสนอแนะ

หลังจากที่ผู้วิจัยได้นำเสนอผลการวิเคราะห์เป็นผลสำเร็จแล้ว ผู้วิจัยได้ทำการสรุปผลการศึกษาวิจัยในบทที่ 5 เป็นลำดับต่อไป โดยจะเน้นในประเด็นเรื่องของการทดสอบสมมติฐานเป็นหลัก ซึ่งผลการศึกษาวิจัยที่ได้นี้จะนำไปเปรียบเทียบกับผลงานวิจัยในอดีต เพื่อหาความคล้ายคลึงและความแตกต่างที่เกิดขึ้น และท้ายที่สุดผู้วิจัยจะให้ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคตและสำหรับการนำไปประยุกต์ใช้ในการทำงานหรือการประกอบธุรกิจในอนาคต

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้ผู้วิจัยจะทำการวิเคราะห์ผลของตัวแปรตาม คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP), อัตราเงินเฟ้อ, อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 2 ปี (Bond) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปีว่ามีผลกับตัวแปรตาม คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (REER) ตามสมมติฐานหรือไม่ โดยใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปในการประมวลผลข้อมูลเพื่อคำนวณหาค่าทางสถิติและหาความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง โดยผู้วิจัยจะทำการนำเสนอข้อมูลต่าง ๆ ดังนี้

- ผลการวิเคราะห์ทางสถิติทั่วไป
- ผลการทดสอบสมมติฐาน

4.1 ผลการวิเคราะห์ทางสถิติทั่วไป

ในส่วนของผลการวิเคราะห์ทางสถิติทั่วไป ผู้วิจัยจะแสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าสูงสุด (Maximum) ต่ำสุด (Minimum) และค่าพิสัย (Range) ก่อนการแปลงข้อมูลโดยสามารถสรุปผลการคำนวณได้ดังนี้

ตารางที่ 4.1: ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไป

	REER	GDP (ล้านบาท)	FIXED 2 ปี (ร้อยละ)	BOND (ร้อยละ)	INFLATION (ดัชนี)
ค่าเฉลี่ย	82.86	967,345.45	2.75	3.07	93.55
มัธยฐาน	79.81	986,469.00	2.71	2.99	91.62
ค่าสูงสุด	93.91	1,104,280.00	4.75	5.33	107.53
ค่าต่ำสุด	76.25	784,418.00	0.50	1.31	84.33
ค่าพิสัย	17.66	319,862.00	4.25	4.02	23.2

4.2 ผลการทดสอบสมมติฐาน

สำหรับในส่วนของการทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้ใช้วิธี Multiple Regression Analysis มาใช้ในการทดสอบ โดยความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง สามารถเขียนให้อยู่ในรูปของสมการทางคณิตศาสตร์ได้ดังนี้

$$REER = \beta_0 + \beta_1 GDP + \beta_2 \text{Interest Fixed} + \beta_3 \text{Interest Bond} + \beta_4 \text{inflation}$$

โดยที่กำหนดค่าให้

REER	=	อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง
β_0	=	ค่าคงที่
$\beta_1 - \beta_4$	=	ค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรอิสระ (Beta)
GDP	=	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ
Interest Fixed	=	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปี
Interest Bond	=	อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 2 ปี
Inflation	=	อัตราเงินเฟ้อ

ในส่วนของการวิเคราะห์ที่ผู้วิจัยจะแบ่งนำเสนอออกเป็น 3 ส่วน รวมทั้งจะทำการทดสอบปัญหาเรื่องค่าความแปรปรวนไม่คงที่ (Heteroscedasticity) และทำการทดสอบความคลาดเคลื่อน (Error) ของสมการ Regression เพิ่มเติมอีกด้วย โดยผลการวิเคราะห์สามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.2.1: ตารางแสดงการคำนวณ Dependent Variable: REER

R-squared	0.853267	Mean dependent var	1.917350
Adjusted R-squared	0.833027	S.D. dependent var	0.029492
S.E. of regression	0.012051	Akaike info criterion	-5.864270
Sum squared resid	0.004212	Schwarz criterion	-5.639805
Log likelihood	104.6926	F-statistic	42.15932
Durbin-Watson stat	0.641089	Prob(F-statistic)	0.000000

ผลการวิเคราะห์สมมติฐาน สามารถสรุปได้ดังนี้

1. Oneway Anova เนื่องจากผลการทดสอบ F-Statistic มีค่าเท่ากับ 42.15932 ซึ่งมากกว่าค่าตามระดับนัยสำคัญที่กำหนด แสดงให้เห็นว่ามีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม

2. R Square เนื่องจากค่า R Square ที่คำนวณได้มีค่าสูงถึง 0.853267 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัว คือ GDP, Fixed, Bond และ Inflation มีความสามารถที่จะอธิบายตัวแปรตามได้ถึงประมาณ 95% ซึ่งถือมีความสามารถในการอธิบายอยู่ในระดับที่สูงมาก

3. การวิเคราะห์สมการ Multiple Regression Analysis ในส่วนของการวิเคราะห์สมการ Regression ผู้วิจัยจะทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตามทั้งในแง่ของทิศทางและน้ำหนัก นอกจากนี้ทำการทดสอบค่า T-test ด้วยว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการวิจัยนั้นมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ โดยผลการวิเคราะห์สามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 4.2.2: ตารางแสดงการคำนวณ Dependent Variable: REER

Dependent Variable: REER

Method: Least Squares

Date: 12/02/09 Time: 22:03

Sample: 2001Q1 2009Q2

Included observations: 34

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.042220	0.969992	0.043526	0.9656
GDP	0.021517	0.102516	0.209888	0.8352
INFLATION	0.821037	0.154026	5.330509	0.0000
INTERESTBOND	-0.061302	0.023127	-2.650668	0.0129
INTERESTFIXED	0.067326	0.020911	3.219640	0.0032

ผลการวิเคราะห์สมมติฐาน สามารถสรุปได้ดังนี้

1. ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 ผลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงซึ่งค่าคำนวณได้ในระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่า t – Statistic จะต้อง $\geq \pm 1.96$ จึงจะมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ค่า t – Statistic ที่คำนวณออกมาได้นั้นมีค่าเพียง 0.209888 จึงสามารถกล่าวได้ว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติและทำให้ต้องปฏิเสธสมมติฐานที่กำหนดไว้

2. ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำมีความมีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ค่าที่ได้เป็นไปในทิศทางเดียวกันและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % เนื่องจากค่า t – Statistic เท่ากับ 3.219640 ซึ่งตรงกับสมมติฐานที่กำหนด กล่าวคืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปี เพิ่มขึ้น 1 % จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง 0.067326%

3. ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 อัตราเงินเฟ้อมีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงซึ่งค่าที่คำนวณได้เป็นไปในทิศทางเดียวกันและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % เนื่องจากค่า t – Statistic เท่ากับ 5.330509 ซึ่งตรงกับสมมติฐานที่กำหนด กล่าวคือ อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศนั้น เพิ่มขึ้น 1 % จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยน เพิ่มขึ้น 0.871037%

4. ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลมีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงค่าซึ่งค่าที่คำนวณได้เป็นไปในทิศทางเดียวกันและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % ค่า t – Statistic เท่ากับ 2.650668 ซึ่งตรงกับสมมติฐานที่กำหนด กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตร เพิ่มขึ้น 1 % จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนลดลง 0.061302%

ในส่วนของการทดสอบปัญหาเรื่องค่าความแปรปรวนไม่คงที่ (Heteroscedasticity) และทำการทดสอบความคลาดเคลื่อน (Error) ของสมการ Regression สามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 4.3: ตารางแสดงการคำนวณ White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	4.189903	Prob. F (7,26)	0.003278
Obs*R-squared	18.02294	Prob. Chi-Square(7)	0.011867

เมื่อพิจารณาค่า Prob. F (7, 26) มีค่าเท่ากับ 0.003278ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดไว้ คือ 0.05 ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าสมการ Multiple Regression Analysis ที่นำมาใช้ในการวิจัยนี้ มีปัญหาเรื่องค่าความแปรปรวนคงที่ (Heteroscedasticity)

ตารางที่ 4.4: ตารางแสดงค่าการคำนวณ Null Hypothesis: ERROR has a unit root

Null Hypothesis: ERROR has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=8)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.230008	0.0273
Test critical values:	1% level	-3.653730
	5% level	-2.957110
	10% level	-2.617434

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

ในส่วนของการทดสอบความนิ่งของค่าความคลาดเคลื่อน (Error) เมื่อพิจารณาจากค่า Prob. มีค่าเท่ากับ 0.0273 ซึ่งมีน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อน (Error) ของสมการ Multiple Regression Analysis ซึ่งพบว่าค่าสถิติที่คำนวณสามารถปฏิเสธสมมติฐานการมี Unit Root ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงว่าตัวแปรที่นำมาทดสอบทั้งหมดนี้มีลักษณะข้อมูลที่นิ่งในระดับผลต่างระดับหนึ่ง ณ ระดับนัยสำคัญ 5% กล่าวได้ว่าอัตราดอกเบี้ยพันธบัตร อัตราเงินเพื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ มีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง มีความสัมพันธ์ต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงในระยะยาว (Enders, 1995)



บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate) โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสจากไตรมาสที่ 1 ปี 2544 ถึง ไตรมาสที่ 2 ปี 2552 เนื่องจากในช่วงเวลานำข้อมูลมาทำการทดสอบนี้มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงอย่างต่อเนื่อง โดยเริ่มจากปี 2545 เป็นต้นมาคณะกรรมการนโยบายทางการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย ได้ปรับลดค่าเงินบาทและอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตร เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและทำให้เกิดความสอดคล้องระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับในตลาดโลก อันจะทำให้ค่าเงินบาทไม่เป็นอุปสรรคต่อการส่งออก และประเทศไทยได้มีการชำระเงินเกินดุลบัญชีเดินสะพัดและทำการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมทั้งการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งนโยบายเหล่านี้ล้วนเป็นปัจจัยหนุนให้เงินบาทกลับมาแข็งค่า ทำให้มีผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจโดยมีนัยสำคัญ

จะเห็นได้ว่าการศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง โดยเฉพาะผลกระทบที่ส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งใช้ข้อมูลรายไตรมาสจากไตรมาสที่ 1 ปี 2544 ถึง ไตรมาสที่ 2 ปี 2552 การวิเคราะห์ครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้วิธีการทางสถิติด้วยวิธี Multiple Regression Analysis ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ในแบบจำลอง

โดยการทดสอบปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินซึ่งเป็นตัวแปรต้นที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเป็นตัวแปรตาม จากการทดสอบจะเห็นได้ว่ามีปัจจัยที่ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงนั้นมีเพียงปัจจัยเดียว คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่คำนวณได้ในระดับความเชื่อมั่น 95% นั้นมีค่าเพียง 0.209888 อาจกล่าวได้ว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ มีค่าทดสอบเท่ากับ 3.219640 และอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล เท่ากับ -2.650668 ตามลำดับ ซึ่งค่าที่ทำการทดสอบตรงกับสมมติฐานที่กำหนด กล่าวคืออัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปี เพิ่มขึ้น 1 % จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง 0.067326% ในส่วนของอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม หากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรเพิ่มขึ้น 1 % จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนลดลง 0.061302% อาจจะมีเนื่องมาจากการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจึงทำให้เกิดความสอดคล้องระหว่างอัตราดอกเบี้ย

ในประเทศกับในตลาดโลก และปัจจัยสุดท้ายที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนคืออัตราเงินเฟ้อ ได้ค่าทดสอบเท่ากับ 5.330509 กล่าวคือ อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศนั้น เพิ่มขึ้น 1 % จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยน เพิ่มขึ้น 0.871037% ซึ่งแนวโน้มของเงินเฟ้ออาจจะมีการปรับตัวขึ้นซึ่งเกิดจากสภาวะราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น

ดังนั้นหากตัวแปรตัวใดตัวหนึ่งเปลี่ยนแปลงไป จะต้องมีการปรับกลยุทธ์ใหม่ซึ่งจะส่งผลโดยตรงไปอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่จะเป็นตัวชี้วัดความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจ ซึ่งการปรับอัตราดอกเบี้ย จะเป็นนโยบายอันหนึ่งที่ควบคุม อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงอีกทีหนึ่งและเพื่อเป็นตัวควบคุมเศรษฐกิจและทิศทางการเงินการลงทุนขณะนั้นได้

สรุปในภาพรวม ผู้วิจัยบรรลุวัตถุประสงค์ของการวิจัยได้ ซึ่งสะท้อนปัจจัยทางเศรษฐกิจและทางการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate) และในท้ายที่สุด ผลการศึกษากครั้งนี้ สามารถใช้เป็นแนวทางสำหรับการวิจัยในอนาคต และให้ข้อเสนอแนะเพื่อการประยุกต์ใช้ในการทำธุรกิจเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนได้

5.2 อภิปรายผลการวิเคราะห์

ผู้วิจัยจะเปรียบเทียบผลการทดสอบสมมติฐานที่แสดงในบทที่ 4 กับงานวิจัยในอดีต เพื่อสะท้อนว่าผลการศึกษากครั้งนี้มีความคล้ายคลึงหรือแตกต่างจากผลการศึกษาในอดีตอย่างไร และมีคำอธิบายชี้แจงอย่างไร ทั้งนี้ รายละเอียดของการอภิปรายผลการวิเคราะห์ มีดังต่อไปนี้

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 ผลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คล้ายคลึงกับผลการศึกษาของ กาญจนา แก้วมณี (2550) ปัจจัยที่มีอิทธิพลในการกำหนดมูลค่าการส่งออกอัญมณีและเครื่องประดับไปประเทศสหรัฐอเมริกาในทิศทางเดียวกัน คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ และดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐอเมริกา ดัชนีราคาสินค้าอัญมณีเครื่องประดับของไทยและรายได้ประชาชาติเบื้องต้น นอกจากนี้แล้ว ผลการทดสอบสมมติฐานยังช่วยยืนยันแนวคิดที่ว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนนี้และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราต่างประเทศนี้จะมีผลต่อปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคอื่น อาทิเช่น ดัชนีราคาสินค้าส่งออกเปรียบเทียบ และผลผลิตมวลรวมภายในประเทศสหรัฐอเมริกา (GDP) ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงด้านโครงสร้างและแนวโน้มที่มีผลต่อมูลค่าสินค้านำส่งออกรวม มูลค่าสินค้านำส่งออกอุตสาหกรรม และมูลค่าสินค้านำส่งออกนอกภาคอุตสาหกรรมที่แท้จริงของไทย พบว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีผลกระทบต่อด้านการส่งออกของไทยเป็นอย่างมาก

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง สอดคล้องกับคำอธิบายของ รักชนก นุชพงษ์ (2539) ที่ว่าปรากฏความสัมพันธ์เชิงผกผัน (Negative Relationship) ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง หรือกล่าวได้อีกนัยหนึ่งว่า การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจะเป็นสาเหตุให้ค่าเงินบาทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และค่าเงินปอนด์ แต่ค่า t-statistic แสดงให้เห็นว่า ในกรณีคู่ประเทศไทยและ สหรัฐฯ ค่าสัมประสิทธิ์ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง ระหว่างไทยและสหรัฐฯ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95 % อย่างไรก็ตามจากทั้งสองกรณีศึกษา ค่าสัมประสิทธิ์และค่า R(2) แสดงให้เห็นว่าส่วนต่างของ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงระหว่างประเทศส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงน้อยมาก ซึ่งตรงกับค่าทดสอบที่ค่าการทดสอบในบทที่ 4 แสดงว่าอัตราดอกเบี้ยนี้ไม่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน เพราะ ในปัจจุบัน ธนาคารแห่งประเทศไทยพยายามควบคุมการขยายช่วงอัตรากลาง ซื้อ-ขายเงินบาทและดอลลาร์ สรอ. ระหว่างกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนฯ กับธนาคารพาณิชย์ประมาณ 2-4 สตางค์ต่อวัน เนื่องจากมูลค่าสินค้าส่งออกและนำเข้าส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปเงิน สกุลดอลลาร์ สรอ.มากกว่าเงินสกุลอื่นๆ และการปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนขึ้นๆ ลงๆ จะส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ ของประเทศ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ในการทดสอบนี้เป็นการใช้ตัวแปรที่แตกต่างจากงานวิจัยในอดีตทำให้งานวิจัยที่เกี่ยวข้องนั้น ไม่มีผู้ทำการวิจัยใช้ตัวแปรนี้ และผลการทดสอบที่ผู้วิจัยทำการทดสอบได้ คือ การที่อัตราเงินเฟ้อมีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง โดยที่ถ้าอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น ทำให้แลกเปลี่ยนที่แท้จริงเพิ่มขึ้นด้วย จะเห็นได้ว่าถ้าอัตราเงินเฟ้อในประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วทั้งที่ค่าเงินบาทยังไม่เปลี่ยนแปลง ผลที่ตามก็คือ คนไทยจะต้องการซื้อสินค้าจากต่างประเทศมากขึ้น เนื่องจากสินค้าจากต่างประเทศมีราคาถูก สถานการณ์นี้จะนำไปสู่ความต้องการซื้อเงินตราต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ในทางตรงกันข้าม ถ้าอัตราเงินเฟ้อภายในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้นอย่างรวดเร็วในขณะที่อัตราเงินเฟ้อในประเทศไทยยังคงเท่าเดิมจะทำให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง จากการศึกษาถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องนั้น ได้ใช้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรเป็นตัวแปรตามในการศึกษาและวิจัย ซึ่งแตกต่างจากที่ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบ โดยที่ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบและสรุปได้ว่าอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงไม่

มากนัก ซึ่งอาจจะอธิบายได้ว่าอัตราดอกเบี้ยพันธบัตร มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราแลกเปลี่ยน ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงปรับมูลค่าเพิ่มขึ้นอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรก็จะปรับเพิ่มขึ้นด้วยเช่นเดียวกันทำให้ประชาชนหันมาสนใจในการลงทุนเพิ่มมากขึ้น

5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

ผู้วิจัยสามารถนำผลการวิจัยไปสร้างข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต 2 ประเด็น ดังต่อไปนี้

1. สำหรับการวิจัยในอนาคต ผู้วิจัยอื่นๆ สามารถใช้ข้อมูลที่แสดงในภาคผนวกเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานกับข้อมูลทฤษฎีเพื่อใช้วิเคราะห์ปัจจัยอื่นที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งการศึกษานี้ควรมีการศึกษาทั้งในระยะสั้นและระยะยาว โดยที่ในระยะสั้นนั้นควรนำข้อมูลแบบรายเดือนเพื่อศึกษาเฉพาะช่วงเวลาที่เกิดวิกฤต ส่วนในระยะยาวควรใช้ข้อมูลรายไตรมาสในการทดสอบ

2. การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนนี้ยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่ไม่ได้กล่าวไว้ในรายงาน ทั้งนี้ ผู้วิจัยรายอื่นสามารถทำการศึกษากับปัจจัยอื่นที่แตกต่างออกไป เช่น อัตราการว่างงาน การไหลเข้าของเงินลงทุน อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล ราคาทองคำ ราคาน้ำมัน เป็นต้น

5.4 ข้อเสนอแนะเพื่อการนำไปใช้ในประโยชน์

ผู้วิจัยสามารถนำผลการวิจัยไปสร้างข้อเสนอแนะเพื่อการนำไปใช้ประโยชน์ในธุรกิจ 2 ประเด็น ดังต่อไปนี้

1. การวิจัยนี้สามารถใช้เป็นเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงการแลกเปลี่ยนเงินตราไม่ว่าจะเป็นการทำธุรกรรมประเภทต่างๆ รวมถึงการวิเคราะห์ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน ให้เข้าใจถึงกลไกของการค้าระหว่างประเทศซึ่งจะช่วยในการวางแผนและการตัดสินใจที่จะทำการค้าระหว่างประเทศ

2. การวิจัยนี้สามารถนำไปใช้ในการเป็นเครื่องมือแสวงหากำไรจากภาวะไม่สมดุลของความแตกต่างของอัตราแลกเปลี่ยน และการโยกเงินหาผลกำไรจากผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยน

บรรณานุกรม

หนังสือ

กัลยา วานิชย์บัญชา.(2544). การวิเคราะห์สถิติ: สถิติสำหรับการบริหารและวิจัย (พิมพ์ครั้งที่ 5).

กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

จิระยุทธ พิมพ์แสง.(2551). การบริหารความเสี่ยงด้านการเงินระหว่างประเทศ กรุงเทพฯ:

สำนักพิมพ์ไอ เอ็ม บুকส์.

เจริญ เจษฎาวัลย์. (2546). การบริหารเงินบาทและเงินสกุลต่างประเทศภายใต้ระบบค่าเงินบาท

ลอยตัว (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์บริษัทพอดี.

ฐาปนา ฉิมไพศาล. (2531). การเงินระหว่างประเทศ (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ธีระ

ฟิล์มและไซเท็กซ์.

บุญคง หันจางสิทธิ์.(2544). เศรษฐศาสตร์มหภาค. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ ไอ เอส พรินติ้ง เฮาส์.

ประพันธ์ เสวตนันท์. (2537). ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์

มหาวิทยาลัย.

ปกรณ์ วิชยานนท์. (2548). เครื่องมือทางการเงินรุ่นใหม่และผลกระทบต่อนโยบายเศรษฐกิจ

(พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์สถาบันวิจัยเพื่อการพัฒนาแห่งประเทศไทย.

ดำรงค์ ทิพย์โยธา (2548). การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วย SPSS for Windows version 12

(พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: ศูนย์หนังสือแห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

พรชัย ชุนหจินดา.(2550) การบริหารการเงินระหว่างประเทศ (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

วิทยานิพนธ์และงานวิจัย

กาญจนา แก้วมณี .(2550). อัตราแลกเปลี่ยนกับการส่งออกผลิตภัณฑ์อัญมณีและเครื่องประดับไป

ประเทศสหรัฐอเมริกา. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัย

รามคำแหง.

ไตรรัตน์ บุญราช.(2543).ระบบ Currency Board และระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมกับประเทศ

ไทยภายใต้สถานะเศรษฐกิจภายในประเทศและสถานะเศรษฐกิจและการเงินโลกใน

ปัจจุบัน. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ทิวพร ผาสุข. (2540).ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงต่อดุลการค้าของประเทศไทย.

วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

- ภาคิน จิตโลกเกษม.(2550). ผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนต่อระดับราคาสินค้าในประเทศไทย.วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชวตฤทธิ์ เรียรตระวัน.(2540). เงินทุนเคลื่อนย้ายจากต่างประเทศ และอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- รักชนก นุชพงษ์.(2539). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สื่ออิเล็กทรอนิกส์

- กระทรวงพาณิชย์. (2552). อัตราเงินเฟ้อ. สืบค้นวันที่ 21 กันยายน 2552. จาก http://www.indexpr.moc.go.th/price_present/cpi/stat/others/report5.asp?region_code= ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2552). ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง. สืบค้นวันที่ 21 กันยายน 2552. จาก:<http://www.bot.or.th/Thai/Statistics/EconomicAndFinancial/EconomicIndices/Pages/StatEconomicIndices.aspx#>
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2552). อัตราดอกเบี้ย. สืบค้นวันที่ 21 กันยายน 2552. จาก : <http://www.bot.or.th/Thai/Statistics/FinancialMarkets/InterestRate/Pages/StatInterestRate.aspx#>
- สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2552). ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทย. สืบค้นวันที่ 21 กันยายน 2552. จาก:<http://www.nesdb.go.th/Default.aspx?tabid=96>

เอกสารอื่นๆ

- ชญาวดี ชัยอนันต์. (2552). บาทแข็ง ดอลลาร์อ่อน ผู้ส่งออกเสียความสามารถ ในการแข่งขันจริงหรือ. วารสารแว่นขยายเศรษฐกิจ, 27, 1-3.
- ชญาวดี ชัยอนันต์.(2551). บทบาทของอัตราแลกเปลี่ยนในการดำเนินนโยบายการเงิน ภายใต้กรอบเป้าหมาย เงินเฟ้อของไทย. วารสารแว่นขยายเศรษฐกิจ, 14, 1-2.
- Enders, Walter. (1995). Applied econometric time series. New York : John Wiley & Son.



ภาคผนวก ก

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ตารางที่ 6: ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารายไตรมาส ตั้งแต่ ไตรมาสที่ หนึ่ง ปี 2544 – ไตรมาสที่สอง ปี 2552

ปี - ไตรมาส	ผลิตภัณฑ์ มวลรวม (ล้านบาท)	อัตราเงิน เพื่อ	อัตราดอกเบี้ยเงิน ฝากประจำ 2 ปี	อัตราดอกเบี้ย พันธบัตร 2 ปี	อัตรา แลกเปลี่ยนที่ แท้จริง
2544/1	777,523	84.333	3.75	2.683	79.11
2544/2	743,138	85.200	3.50	3.073	77.65
2544/3	746,884	85.167	3.50	3.833	77.22
2544/4	806,056	84.700	3.50	2.950	78.30
2545/1	812,458	84.833	3.50	2.510	80.71
2545/2	780,037	85.500	3.50	2.477	80.73
2545/3	789,845	85.467	3.50	2.207	79.55
2545/4	854,702	85.967	2.75	1.997	77.51
2546/1	868,512	86.533	2.50	1.693	77.02
2546/2	831,715	86.933	1.83	1.673	77.10
2546/3	842,416	87.100	1.25	1.310	78.63
2546/4	925,523	87.367	1.50	1.777	79.05
2547/1	926,696	88.200	1.50	1.530	79.20
2547/2	886,437	89.267	1.50	1.867	78.81
2547/3	895,134	89.967	1.50	2.250	76.70
2547/4	979,922	90.100	1.50	2.563	76.25
2548/1	959,975	90.700	1.50	2.927	79.07
2548/2	928,361	92.533	1.833	3.080	78.36
2548/3	944,173	95.033	2.917	3.877	78.49
2548/4	1,025,510	95.500	3.583	5.027	80.07

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 6 (ต่อ): ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษารายไตรมาส ตั้งแต่ ไตรมาสที่ หนึ่ง ปี 2544 – ไตรมาสที่ สอง ปี 2552

ปี - ไตรมาส	ผลิตภัณฑ์ มวลรวม (ล้านบาท)	อัตราเงิน เพื่อ	อัตราดอกเบี้ยเงิน ฝากประจำ 2 ปี	อัตราดอกเบี้ย พันธบัตร 2 ปี	อัตรา แลกเปลี่ยนที่ แท้จริง
2549/1	1,021,008	95.867	4.083	4.943	82.64
2549/2	977,543	98.167	4.750	5.330	85.18
2549/3	989,520	98.467	4.750	5.227	85.84
2549/4	1,071,574	98.600	4.750	4.883	88.02
2550/1	1,065,878	98.233	4.333	4.420	89.47
2550/2	1,020,529	100.033	2.667	3.427	91.70
2550/3	1,040,122	100.100	2.667	3.460	91.53
2550/4	1,133,104	101.500	2.500	3.873	89.48
2551/1	1,129,471	103.167	2.500	3.183	92.07
2551/2	1,074,430	107.533	2.917	3.903	93.91
2551/3	1,080,679	107.367	3.750	4.213	89.90
2551/4	1,085,476	103.667	3.417	3.030	89.09
2552/1	1,049,026	102.933	1.750	1.677	88.87
2552/2	1,022,210	104.533	1.333	1.577	89.93

ที่มา : อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เก็บรวบรวมข้อมูลได้จาก ธนาคาร แห่ง ประเทศไทย (www.bot.or.th)
 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ เก็บรวบรวมข้อมูลได้จาก สำนักงานคณะกรรมการ
 พัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (www.nesdb.go.th)
 อัตราเงินเพื่อ เก็บรวบรวมข้อมูลได้จาก กระทรวงพาณิชย์ (www.moc.or.th)



ตารางที่ 4.2: ตารางแสดงการคำนวณ Dependent Variable: REER

Dependent Variable: REER

Method: Least Squares

Date: 12/02/09 Time: 22:03

Sample: 2001Q1 2009Q2

Included observations: 34

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.042220	0.969992	0.043526	0.9656
GDP	0.021517	0.102516	0.209888	0.8352
INFLATION	0.821037	0.154026	5.330509	0.0000
INTERESTBOND	-0.061302	0.023127	-2.650668	0.0129
INTERESTFIXED	0.067326	0.020911	3.219640	0.0032
R-squared	0.853267	Mean dependent var		1.917350
Adjusted R-squared	0.833027	S.D. dependent var		0.029492
S.E. of regression	0.012051	Akaike info criterion		-5.864270
Sum squared resid	0.004212	Schwarz criterion		-5.639805
Log likelihood	104.6926	F-statistic		42.15932
Durbin-Watson stat	0.641089	Prob(F-statistic)		0.000000

ตารางที่ 4.3: ตารางแสดงการคำนวณ White Heteroskedasticity Test:

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	4.189903	Prob. F(7,26)	0.003278
Obs*R-squared	18.02294	Prob. Chi-Square(7)	0.011867

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 12/02/09 Time: 22:05

Sample: 2001Q1 2009Q2

Included observations: 34

Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.341530	0.140449	-2.431700	0.0222
GDP	-0.000920	0.001203	-0.765206	0.4510
INFLATION	0.354155	0.148072	2.391775	0.0243
INFLATION^2	-0.088994	0.037193	-2.392746	0.0242
INTERESTBOND	-0.000301	0.000872	-0.345579	0.7324
INTERESTBOND^2	0.000279	0.001071	0.260343	0.7966
INTERESTFIXED	0.003276	0.000847	3.868689	0.0007
INTERESTFIXED^2	-0.004024	0.001092	-3.684124	0.0011
R-squared	0.530086	Mean dependent var		0.000124
Adjusted R-squared	0.403571	S.D. dependent var		0.000156
S.E. of regression	0.000120	Akaike info criterion		-15.00847
Sum squared resid	3.77E-07	Schwarz criterion		-14.64932
Log likelihood	263.1440	F-statistic		4.189903
Durbin-Watson stat	2.069763	Prob(F-statistic)		0.003278

ตารางที่ 4.4: ตารางแสดงค่าการคำนวณ Null Hypothesis: ERROR has a unit root

Null Hypothesis: ERROR has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.230008	0.0273
Test critical values:		
1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(ERROR)

Method: Least Squares

Date: 12/02/09 Time: 22:10

Sample (adjusted): 2001Q3 2009Q2

Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ERROR(-1)	-0.443179	0.137207	-3.230008	0.0031
D(ERROR(-1))	0.384935	0.171872	2.239657	0.0329
C	3.30E-05	0.001436	0.022942	0.9819
R-squared	0.283917	Mean dependent var		-5.36E-05
Adjusted R-squared	0.234532	S.D. dependent var		0.009277
S.E. of regression	0.008116	Akaike info criterion		-6.700809
Sum squared resid	0.001910	Schwarz criterion		-6.563397
Log likelihood	110.2130	F-statistic		5.749047
Durbin-Watson stat	1.859168	Prob(F-statistic)		0.007888