

# บทที่ 1

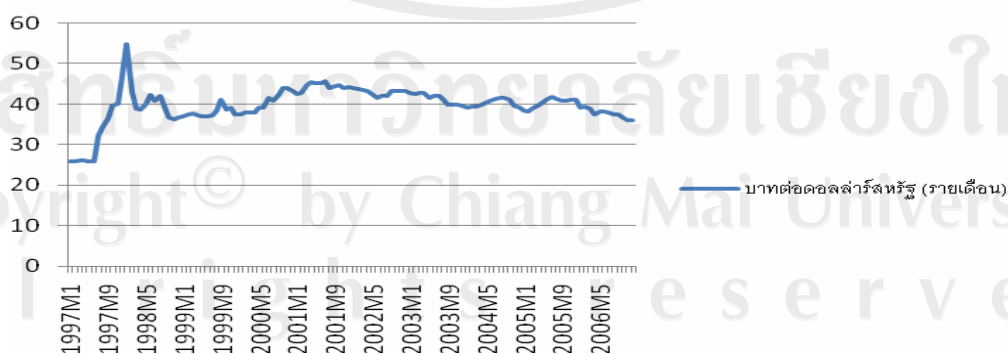
## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นต้นมา ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบอิสระ โดยไม่มีข้อผูกพันที่จะต้องเข้าแทรกแซงเพื่อรักษาค่าเงินไว้ที่ระดับใดระดับหนึ่ง การลอยตัวค่าเงินโดยไม่แทรกแซงมีแนวโน้มทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปตามภาวะตลาดเงินตราต่างประเทศ และมีความผันผวนมากขึ้น ในขณะที่เดียวกันปริมาณเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีความผันผวนน้อยลง เมื่อเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบคงที่แบบตะกร้า ข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเสรีคือ ช่วยแก้ปัญหาดุลการชำระเงินที่เกินดุลหรือขาดดุล และรัฐไม่จำเป็นต้องแทรกแซงในตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน จะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาโดยอัตโนมัติ แต่ก็มีข้อเสียคือมีความยากในการคาดคะเนเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน เพราะอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศมีความไม่แน่นอนตามภาวะทางเศรษฐกิจ ทั้งการนำเข้า การส่งออกสินค้าและบริการ เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ และการเก็งกำไร

**รูปที่ 1.1** แสดงการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐหลังจากลอยตัวค่าเงินบาท

บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (รายเดือน)



ที่มา: กองทุนการเงินระหว่างประเทศ

ค่าเงินบาทที่ปรับตัวแข็งค่าขึ้นมาตั้งแต่ช่วงปลายปี 2548 เนื่องจากมีเงินทุนไหลเข้ามาจำนวนมากทั้งในตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้ โดยเฉพาะช่วงปลายเดือนธันวาคม 2548 ถึงเดือนพฤษภาคม 2549 ที่มีเงินทุนเข้ามามากมาย ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องเข้าไปดูแลแทรกแซงเพื่อไม่ให้เงินบาทแข็งค่าเกินไป แต่ในช่วงเดือนตุลาคม ถึงเดือนพฤษภาคม 2549 เงินบาทก็ยังแข็งค่าต่อเนื่อง ทำลายสถิติสูงที่สุดในรอบ 9 ปีที่ระดับ 35.74 บาทต่อดอลลาร์ จากเงินทุนไหลเข้าจำนวนมากและการเก็งกำไรที่เกิดขึ้นในตลาดตราสารหนี้เป็นอย่างมากที่สุด การแข็งค่าของเงินถึง 3.75% ถือเป็นการแข็งค่าขึ้นสูงมากเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน การที่ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นเช่นนี้ส่งผลกระทบต่อการส่งออก โดยเฉพาะในด้านการแข่งขัน อีกปัญหาที่ผู้ประกอบการกำลังวิตกกังวลคือความเชื่อมั่น โดยเฉพาะผู้ประกอบการในภาคอุตสาหกรรม พบว่าดัชนีความเชื่อมั่นภาคอุตสาหกรรมไทยเดือนกุมภาพันธ์ มีค่าดัชนีความเชื่อมั่นอยู่ที่ระดับ 82 ซึ่งลดลงอย่างต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 นับตั้งแต่ตุลาคม 2549 และลดลงต่ำสุดในรอบ 7 เดือน นับตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2549 ซึ่งอยู่ระดับ 85.6

อัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวกลางในการชำระหนี้ระหว่างประเทศจากการค้าระหว่างประเทศ โดยที่แต่ละประเทศใช้เงินต่างสกุลกัน และมีผลกระทบต่อ การนำเข้า การส่งออก การค้า การชำระเงิน การผลิต การจ้างงาน ตลอดจนรายได้ประชาชาติ การผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ มีผลต่อตลาดทุน การค้าระหว่างประเทศ การส่งออก-นำเข้าสินค้าต่าง ๆ และการลงทุนจากต่างประเทศ การศึกษานี้จะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ที่จะทำการลงทุนในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศเป็นอย่างยิ่ง เพื่อช่วยป้องกันความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความไม่แน่นอนอยู่ตลอดเวลา

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อสร้างแบบจำลองเพื่อประมาณค่าความผันผวนของผลตอบแทนของอัตราแลกเปลี่ยน
2. ทดสอบและเปรียบเทียบความแม่นยำของแบบจำลองประมาณค่าความผันผวนของผลตอบแทนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างแบบจำลองอาร์มาการซ์และแบบจำลองอาร์มาอีการ์ซ์

### 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1. เพื่อทราบแบบจำลองที่เหมาะสมในการประมาณค่าความผันผวนของผลตอบแทนของอัตราแลกเปลี่ยน
2. เป็นประโยชน์ในการคาดการณ์ผลตอบแทนของอัตราแลกเปลี่ยนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต
3. เป็นแนวทางในการศึกษาต่อ สำหรับนักลงทุนสามารถนำไปเป็นข้อมูลเพื่อการลงทุน และการค้าระหว่างประเทศ

### 1.4 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาการประมาณค่าความผันผวนของผลตอบแทนของราคาอัตราแลกเปลี่ยน โดยวิธีอาร์มีการ์ชและอาร์มีอีการ์ช ทำการศึกษาความผันผวนของผลตอบแทนของอัตราแลกเปลี่ยนของไทย การศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลราคาปิดรายวันตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2546 ถึงวันที่ 29 มิถุนายน พ.ศ. 2549 จำนวน 856 ข้อมูล

### 1.5 นิยามศัพท์

**ความผันผวน** คือค่าที่แสดงถึงการเคลื่อนไหวของผลตอบแทนของอัตราแลกเปลี่ยนว่ามี การเคลื่อนไหวขึ้นลงเท่าใด

**อัตราแลกเปลี่ยน** คือจำนวนเงินตราสกุลหนึ่งที่จะต้องถูกจ่ายหรือเสียไปเพื่อแลกกับหนึ่ง หน่วยเงินตราอีกสกุลหนึ่ง หรือคือราคาของเงินตราต่างประเทศ หรือราคาของเงินตราต่างประเทศ ที่คิดอยู่ในหน่วยของเงินตราอีกประเทศหนึ่ง