

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้เป็นการศึกษาถึงผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายต่อดัชนีค่าเงินที่แท้จริง โดยแบ่งเป็น 2 วัตถุประสงค์หลักคือ การศึกษาถึง ผลของเงินทุนเคลื่อนย้ายที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีค่าเงินที่แท้จริง และ การ ศึกษาการตอบสนองของ ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง มีต่อการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนเคลื่อนย้าย โดยใช้ตัวแปรทางเศรษฐกิจ 2 ตัวแปร ได้แก่ เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชน (หน่วยเป็น ล้านดอลลาร์ สหรัฐฯ) และ ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (คิดเทียบที่อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงิน ดอลลาร์ สหรัฐฯ) ใช้ข้อมูลระหว่างเดือน กรกฎาคม 2540 ถึง เดือนพฤศจิกายน 2551 รวมระยะเวลา 11 ปี 5 เดือน โดยนำตัวแปรเหล่านั้นมาประมาณค่าโดยใช้แบบจำลอง VAR เพื่อวิเคราะห์ Impulse Response Function และ Variance Decomposition ถึงขนาด ทิศทาง ความหนัก และสัดส่วนของผลกระทบ

ในส่วนของบทนี้ ได้ทำการวิเคราะห์และสรุปภาพรวมของผลการศึกษาเชิงประจักษ์รวมถึงข้อจำกัดและข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไปดังนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่นำมาใช้ในการศึกษา ได้แก่ เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชน (NF) และ ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (REER) เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาจึงจำเป็นต้องทดสอบความนิ่งของข้อมูลก่อนนำมาวิเคราะห์ จึงทำการทดสอบด้วย Augmented Dickey-Fuller (ADF) โดยใช้แบบจำลอง คือ ปราศจากจุดตัดแกนและแนวโน้ม (none) มีจุดตัดแกนแต่ปราศจากแนวโน้ม (intercept) และมีจุดตัดแกนและแนวโน้ม (intercept and trend) พบว่าตัวแปรทางเศรษฐกิจทั้งสองมีลักษณะนิ่ง (stationary) มีข้อมูล Integrated Order ที่ 0 ($I(0)$)

ในการพิจารณาความล่าช้าหรือ Lag ที่ใช้ในการประมาณค่า โดยพิจารณาจากเกณฑ์ที่เหมาะสม ได้แก่ Akaike information criterion Schwarz information criterion Final prediction error และ Hannan-Quinn information criterion พบว่าค่า lag ที่เหมาะสมสำหรับการทดสอบคือที่ระดับ 2 Lag ซึ่งการประมาณค่าแบบจำลอง VAR ประกอบด้วยตัวแปรแต่ละตัวรวมทั้ง Lag ของตัวแปร

แต่ละตัวที่ $t-1$ และ $t-2$ ซึ่งหมายถึงผลกระทบจากตัวแปรในแต่ละตัวในปัจจุบันจะส่งผลกระทบต่อตัวแปรอื่นๆ และตัวมันเอง ในสองช่วงเวลาถัดไปข้างหน้า

การทดสอบเพื่อหา Cointegration ของ Johansen and Juselius (1990) พบว่าสามารถปฏิเสธสมมติฐานที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ว่า Rank ของเมทริกซ์สัมประสิทธิ์ (\perp) เท่ากับศูนย์ได้ แต่ไม่สามารถปฏิเสธได้ว่า Rank ของเมทริกซ์สัมประสิทธิ์ (\perp) นั้นเท่ากับ 1 ผลที่ได้เป็นลักษณะ Full Rank การศึกษาจึงเลือกใช้แบบจำลอง VAR ในการประมาณค่า

หลังจากการประมาณค่าแบบจำลอง VAR พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนส่งผลกระทบต่อดัชนีค่าเงินที่แท้จริงในทิศทางบวก ถ้าเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนในช่วงที่ 1 เดือนผ่านมาเพิ่มขึ้น 1 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จะทำให้ระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงเพิ่มขึ้น 0.000174 หน่วย โดยปัจจัยอื่นๆคงที่ และทดสอบคุณสมบัติ Stability ก่อนการศึกษา Impulse Response Function และ Variance Decomposition พบว่าข้อมูลที่น่ามาศึกษามีคุณสมบัติ Stability

ผลการศึกษา Impulse Response Function พบว่าผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนส่งผลกระทบต่อผลกระทบของระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงในทิศทางบวกตลอดช่วงเวลาและมีผลค่อนข้างนาน ในสัดส่วนที่ลดลงเรื่อยๆ ซึ่งจะเห็นได้ว่าช่วงประมาณสามเดือนแรก ได้รับผลกระทบมากที่สุด แต่เมื่อเวลาผ่านไปผลกระทบต่อดัชนีค่าเงินที่แท้จริงก็เข้าสู่ศูนย์ในเวลาต่อมา และสะท้อนให้เห็นว่าระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงในอดีตมีผลต่อการคาดการณ์ระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงค่อนข้างมาก ส่วนผลการศึกษา Variance Decomposition พบว่าสัดส่วนของความแปรปรวนจากผลกระทบของระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงเองค่อนข้างมากถึง 99.53 % ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าระดับความหนืดของดัชนีค่าเงินที่แท้จริงในประเทศไทยยังอยู่ในระดับสูง แม้เวลาผ่านไปหลายช่วงเวลา สัดส่วนของผลกระทบ จากตัวแปรระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงยังคงสูงอยู่ โดยที่ยังมากกว่า 99 เปอร์เซ็นต์เมื่อเวลาผ่านไปแล้ว 12 เดือน

5.2 ข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนต่อดัชนีค่าเงินที่แท้จริงเท่านั้น ในการศึกษารั้งต่อไปควรศึกษาปัจจัยอื่นๆเพิ่มเติมนอกจากดัชนีค่าเงินที่แท้จริง เช่น ผลิตภัณฑ์ประชาชาติภายในประเทศ อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น อีกทั้งในการศึกษานี้ไม่ได้แยกเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนออกเป็นเงินทุนระยะสั้น และระยะยาว ดังนั้นในการศึกษา

ครั้งต่อไปหากมีการแยกเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนออกเป็นระยะสั้นและระยะยาวอาจเป็นประโยชน์ต่อไปได้และควรจะศึกษาถึงเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิของภาครัฐบาลเพิ่มเติมด้วย



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved