

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษานี้ได้ซึ่งศึกษาผลกระทบของความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของไทยและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ในการศึกษาได้ใช้ข้อมูลทศนิยมรายเดือนตั้งแต่ มกราคม 2541 ถึง ธันวาคม 2553 ระยะเวลาทั้งหมด 13 ปี ตัวแปรทั้งหมด 2 ตัวแปร คือ เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของไทย และอัตราแลกเปลี่ยน ทำการวิเคราะห์โดยใช้วิธีทางเศรษฐมิติ ประกอบด้วย Unit Root test, การประมาณค่าแบบจำลอง Autoregressive Moving Average (ARMA), Univariate GARCH และ Multivariate GARCH ตามลำดับ

5.1.1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูล

การทดสอบ Unit Root ด้วยวิธีการ Augmented Dickey-Fuller test (ADF test) พบว่าข้อมูลที่ทำการศึกษาทั้งหมดมีลักษณะนิ่ง (stationary) ที่ first difference หรือมี order of integration เท่ากับ 1

5.1.2 การประมาณโดยแบบจำลอง Autoregressive Moving Average (ARMA(p,q))

การประมาณโดยแบบจำลอง Autoregressive Moving Average (ARMA(p,q)) เพื่อหาแบบจำลองที่เหมาะสม พบว่า lag p และ q ที่เหมาะสมกับสมการค่าเฉลี่ย (mean equation) ของเงินทุนไหลเข้าของประเทศไทย คือ AR(1) MA(1) เงินทุนไหลออกของประเทศไทย คือ AR(1) MA(1) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อยูโร คือ AR(2) MA(2) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อเยน คือ AR(1) MA(1) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สิงคโปร์ คือ AR(2) MA(1) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ คือ AR(2) MA(1)

5.1.3 การศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขด้วยแบบจำลอง Univariate GARCH:

จากการศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขของข้อมูลทุกตัว โดยใช้แบบจำลอง GARCH(1,1) พบว่า ตัวแปรสุ่มและความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในอดีต มีอิทธิพลต่อความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในปัจจุบัน ยกเว้นกรณีของอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อเยน และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สิงคโปร์ ที่ตัวแปรสุ่มไม่มีอิทธิพลต่อความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในปัจจุบัน มีเพียงความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในอดีตที่มีอิทธิพลต่อความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในปัจจุบัน

5.1.4 การศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขแบบคงที่ทุกช่วงเวลาด้วยแบบจำลอง Constant Condition Correlation: CCC

จากการศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขแบบคงที่ทุกช่วงเวลาของตัวแปรสุ่ม (standardized shocks) ระหว่างเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของไทยกับอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยแบบจำลอง Constant Condition Correlation: CCC พบว่า

กรณีของเงินทุนไหลเข้าของประเทศไทยและอัตราแลกเปลี่ยน พบว่า ผลของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีตส่งผลต่อความผันผวนของเงินทุนไหลเข้าในปัจจุบัน โดยมีทิศทางที่ตรงกันข้ามกัน

กรณีของเงินทุนไหลออกของประเทศไทยและอัตราแลกเปลี่ยน พบว่า ผลของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีตส่งผลต่อความผันผวนของเงินทุนไหลออกในปัจจุบัน โดยมีทิศทางที่ตรงกันข้ามกัน

อีกทั้งยังพบว่า ค่าความสัมพันธ์อย่างมีเงื่อนไขของตัวแปรสุ่ม มีค่าคงที่ตลอดเวลา จากการประมาณความผันผวนอย่างมีเงื่อนไข พบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายของไทย และ อัตราแลกเปลี่ยนบาท มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน

5.1.5 การศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขแบบที่มีการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัตด้วย

แบบจำลอง Dynamic Condition Correlation: DCC

จากการศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขแบบคงที่ทุกช่วงเวลาของตัวแปรสุ่ม (standardized shocks) ระหว่างเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของไทยกับอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยแบบจำลอง dynamic condition correlation: DCC พบว่า

กรณีของเงินทุนไหลเข้าของประเทศไทยและอัตราแลกเปลี่ยน พบว่า ผลของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีตส่งผลต่อความผันผวนของเงินทุนไหลเข้าในปัจจุบัน โดยมีทิศทางที่ตรงกันข้ามกัน

กรณีของเงินทุนไหลออกของประเทศไทยและอัตราแลกเปลี่ยน พบว่า ผลของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีตส่งผลต่อความผันผวนของเงินทุนไหลออกในปัจจุบัน โดยมีทิศทางที่ตรงกันข้ามกัน

อีกทั้งยังพบว่า ค่าความสัมพันธ์อย่างมีเงื่อนไขของตัวแปร ที่มีการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัต จากการประมาณความผันผวนอย่างมีเงื่อนไข พบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายของไทย และ อัตราแลกเปลี่ยนบาท มีความสัมพันธ์กันในเชิงพลวัต ยกเว้น กรณีอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อยูโร กับเงินทุนไหลเข้า และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อยูโรกับเงินทุนไหลออกที่ไม่มีความสัมพันธ์เชิงพลวัต

5.2 ข้อเสนอแนะเพื่อการศึกษาครั้งต่อไป

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้ทำการศึกษาผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนของประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลแบบรายเดือน และได้ใช้แบบจำลอง GARCH(1,1) Constant Condition Correlation: CCC และ Dynamic Condition Correlation: DCC ในการศึกษา โดยการศึกษาครั้งหน้า อาจจะมีการใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ หรือรายไตรมาส หรือมีการใช้แบบจำลอง VARMA GARCH หรือ VARMA-AGARCH เพื่อดูความสัมพันธ์ของตัวแปร อีกทั้งยังสามารถนำตัวแปร หรือปัจจัยอื่นๆที่สามารถสร้างผลกระทบต่อความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายมาประมาณค่าหาความสัมพันธ์เพิ่มเติมได้ อย่างไรก็ตาม การศึกษาชิ้นนี้ได้หาผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่ส่งผลต่อการไหลเข้าออกของทุน ซึ่งความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นไม่ได้มีผลต่อการเคลื่อนไหวของทุนเพียงอย่างเดียว ยังส่งผลกระทบต่อกิจกรรม อื่นๆในภาคการค้าระหว่างประเทศอีกมากมาย ซึ่งสามารถนำมาศึกษาได้ เช่น ผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อ การค้าและบริการ การเข้าถึงกำไรค่าเงิน การเดินทาง ท่องเที่ยว การศึกษาต่อต่างประเทศ เป็นต้น

5.3 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

ผลการศึกษาครั้งนี้พบว่าผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศที่มีการลงทุนในไทยสูงต่อความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนของประเทศไทย พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม และมีความสัมพันธ์ในรูปแบบคงที่ทุกช่วงเวลาและรูปแบบเชิงพลวัตที่มีการเคลื่อนไหวตามการเปลี่ยนแปลงของเวลา จากผลการศึกษาครั้งนี้ได้พบแล้วว่าถ้าอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยมีความผันผวนน้อย จะมีผลทำให้ความผันผวนของเงินทุนไหลเข้าและออกในประเทศสูงขึ้น ดังนั้นนักลงทุนที่ต้องการลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดี ควรจะศึกษาความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน