

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบการจัดการ และส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงิน

ชื่อผู้เขียน นายกอบเกียรติ อัสววัฒนาพร

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ

- | | | |
|------------------------------|-----------|---------------|
| 1. รองศาสตราจารย์ศิริเกียรติ | รัฐสุคนดิ | ประธานกรรมการ |
| 2. อาจารย์โรงนา | ธรรมจินดา | กรรมการ |
| 3. อาจารย์สุจรรย์พันธ์ | สิทธิวงศ์ | กรรมการ |

บทคัดย่อ

รายงานการค้นคว้าแบบอิสระ เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนในระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบการจัดการ และส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงิน มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบการจัดการ และส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินในตลาดปริวรรตเงินตรา

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน และส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย จะใช้แบบจำลองที่มีพื้นฐานมาจากทฤษฎีอินเตอร์เนชันแนลฟิชเชอร์เอฟเฟค (International Fisher Effect) โดยใช้แบบจำลองดังนี้

$$\Delta E_x = \beta_0 + \beta_1 \Delta I + \varepsilon$$

โดยที่ ΔE_x คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ณ เวลา หนึ่ง เทียบกับเวลาก่อนหน้า

β_0 คือ ค่าคงที่

β_1 คือ สัมประสิทธิ์ความถดถอย (Regression Coefficient)

Δi คือ อัตราส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินในประเทศเทียบกับ
อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ

ε คือ ความคลาดเคลื่อนอย่างสุ่ม (Random Walk)

การศึกษาคือการศึกษาเชิงปริมาณทางสถิติโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย (Simple Linear Regression) โดยศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลหลัก 5 สกุลที่มีการซื้อขายกันมาก 5 อันดับแรกในประเทศไทย ได้แก่ ดอลลาร์สหรัฐ, เยนญี่ปุ่น, ปอนด์อังกฤษ, ดอลลาร์เยอรมัน และดอลลาร์สิงคโปร์ ส่วนอัตราดอกเบี้ยที่ทำการศึกษาคืออัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงิน (Nominal Interest Rate) โดยในกรณีของประเทศไทย, ญี่ปุ่น, อังกฤษ, เยอรมัน และสิงคโปร์ ใช้อัตราดอกเบี้ยกู้ยืมระหว่างธนาคารประเภทข้ามคืน (Overnight Interbank Rate) ในกรณีของประเทศสหรัฐอเมริกาใช้ Federal Fund Rate เนื่องจากเป็นอัตราดอกเบี้ยที่มีลักษณะเดียวกันกับอัตรากู้ยืมระหว่างธนาคารประเภทข้ามคืน แต่มีชื่อเรียกต่างกัน ทั้งนี้เหตุผลที่ใช้อัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเนื่องจากเป็นอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นที่สะท้อนระดับอุปสงค์ และอุปทานของเงินทุนได้ดีกว่าอัตราดอกเบี้ยระยะยาว

โดยทำการศึกษาดังแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2542 ทั้งนี้ข้อมูลจะเป็นข้อมูลอนุกรมเวลารายวัน

ผลการศึกษาพบว่า ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศ ไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ในทุกสกุลเงินที่ทำการศึกษา ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากสาเหตุหลายปัจจัย เช่น การเข้าแทรกแซงอัตราดอกเบี้ยโดยรัฐบาล ทำให้ระบบอัตราดอกเบี้ยไม่เป็นไปตามกลไกตลาดเสรีอย่างแท้จริง, การที่ตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันเชิงระยะยาว อีกทั้งการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนนั้น ขึ้นอยู่กับอิทธิพลของหลายปัจจัย ทั้งจากปัจจัยด้านเศรษฐกิจ ภาวะการเมือง กฎหมาย และข้อกำหนดเกี่ยวกับตลาดเงิน ตลาดทุน และการเก็งกำไรฯ ซึ่งปัจจัยอัตราดอกเบี้ยเพียงปัจจัยเดียวอาจไม่สามารถอธิบายถึงแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนได้ทั้งหมด

| | | | |
|--------------------------------|--|--|--|
| Independent Study Title | The Relationship between Change of Foreign Exchange Rate in Managed Float System and Difference of Nominal Interest Rate. | | |
| Author | Mr. Kopkiat Asawawattanaporn | | |
| M.B.A. | Business Administration | | |
| Examining Committee | <ol style="list-style-type: none"> 1. Associate Professor Sirikiat Ratchusanti Chairman 2. Lecturer Rojana Thammajinda Member 3. Lecturer Suchanphun Sittiwong Member | | |

Abstract

The objective of this independent study was to study the relationship between the change of exchange rate in managed float system and difference of nominal interest rate in the foreign exchange market.

The study model of this report based on International Fisher Effect theory

$$\Delta Ex = \beta_0 + \beta_1 \Delta I + \varepsilon$$

ΔEx means the exchange rate at certain time compared to previous time.

β_0 means constant variable

β_1 mean regression coefficient

ΔI mean the difference between the nominal interest rate in the country compared to foreign interest rate.

ε mean random walk

The study was performed under simple linear regression analysis to study the exchange rate in top five of the highest trade volume currencies in Thailand. These currencies were U.S. Dollar, Pound Sterling, Yen, German Deutsche Mark and Singapore Dollar. The nominal interest

rate used for Thailand, Japan, England, German and Singapore were overnight interbank rate, but for the United States was the Federal Fund Rate which was similar to the overnight interbank rate. The reason for using this interest rate due to the short-term interest rate, which reflected the demand and supply of the capital rather than the long-term interest rate.

In addition, daily time series data had been used from January 1999 to December 1999 for this study.

It was found that the difference international interest rate could not significantly explain the changes of exchange rate at 95 % reliability for every studied currencies. This was because several factor had been taken into consideration; for example the interest rate was intruded by the government which caused inaccurate interest rate system in the mechanically free market. Another cause was the long-term relationship of both variations. Moreover, the change of the exchange rate was influenced by various factor such ac economy, political, laws,speculation, etc. Therefore the only interest rate factor could not completely explain the tendency of the exchange rate change.