

**ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์**

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์บางประเทศในเอเชีย

**ผู้เขียน**

นางสาวสายสุดา จันทรา

**ปริญญา**

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

**คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์**

ผศ. ดร. ประเสริฐ ไชยทิพย์	ประธานกรรมการ
ผศ. กาญจนา โชคถาวร	กรรมการ
ผศ. สุรภร วิศิษฐ์สุวรรณ	กรรมการ

**บทคัดย่อ**

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์ที่จะวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์บางประเทศในเอเชีย โดยใช้วิธีวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration) การปรับตัวในระยะสั้น (Error Correction) ความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างตัวแปร (Granger's Causality) โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินตราสกุลท้องถิ่นของประเทศที่ทำการศึกษาต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ได้แก่ประเทศ ญี่ปุ่น ฮองกง ไต้หวัน สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ อินโดนีเซีย และไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2541 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2544 รวม 48 เดือน

ก่อนการศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวต้องทดสอบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของทุกประเทศที่ทำการศึกษามีลักษณะเป็น Non-Stationary หรือไม่ ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test และวิธี Phillip-Perron Test ผลปรากฏว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของทุกประเทศมีลักษณะเป็น Non-Stationary จากนั้นจึงทำการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวในประเทศไต้หวัน สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ อินโดนีเซีย และไทย จึงได้ทำการประมาณการปรับตัวในระยะสั้นพบว่าการปรับตัวในระยะสั้น

การทดสอบความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างตัวแปรพบว่าในประเทศญี่ปุ่น อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และไทย ไม่พบความสัมพันธ์เชิงเป็นเหตุเป็นผลกันระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ส่วนประเทศไต้หวันพบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสอดคล้องกับPortfolio Approach ของ Krueger(1983) ในประเทศฮ่องกงและเกาหลีใต้พบความสัมพันธ์แบบสองทิศทางคือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นเหตุซึ่งกันและกัน

จากผลการศึกษา ชี้ให้เห็นว่าประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ซึ่งในการศึกษารั้งนี้คือ ประเทศญี่ปุ่นและฮ่องกง ไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่ใหญ่ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนไม่ส่งผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และอาจมีปัจจัยอื่นที่สำคัญกว่า เช่น อัตราดอกเบี้ย ส่วนประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์ขนาดเล็ก เช่น ประเทศอินโดนีเซียและไทยพบว่ามีความสัมพันธ์กันเป็นอย่างมากระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จึงสามารถสรุปได้ว่า ขนาดของตลาดหลักทรัพย์มีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

**Thesis Title** The Relationship Between Foreign Exchange Rates  
and Stock Market Indices in Selected Asian Countries

**Author** Miss Saisuda Jantra

**Degree** Master of Economics

**Thesis Advisory Committee**

Asst. Prof. Dr. Prasert Chaitip	Chairperson
Asst. Prof. Kanchana Chokethaworn	Member
Asst. Prof. Suraporn Wisitsuwan	Member

### ABSTRACT

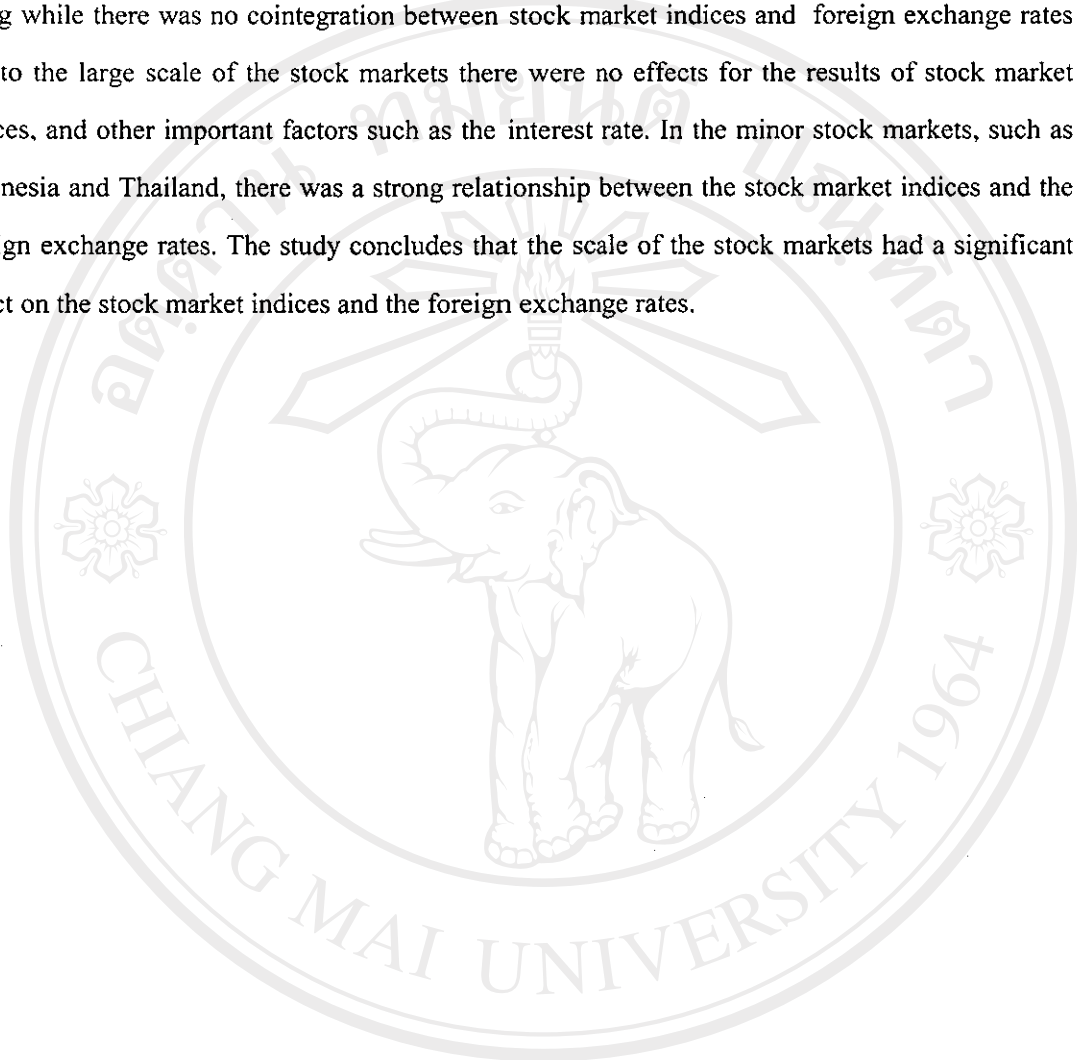
This study analyzes the relationship between foreign exchange rates and stock market indices in some Asian countries by using cointegration, error correction and Granger's causality methodology. The data for this study are from stock market indices and foreign exchange rates of Japan, Hong Kong, Taiwan, Singapore, Philippines, South Korea, Indonesia and Thailand, expressed in U.S. dollars. These data were collected monthly since January 1998 to December 2001, totaling 48 months.

Before the study of cointegration, testing for non-stationary concerning the stock market indices and foreign exchange rates among these countries were required using the Augmented Dickey-Fuller and Phillip-Person tests. The results found that the stock market indices and foreign exchange rates among these countries were non-stationary. For Taiwan, Singapore, Philippines, South Korea, Indonesia and Thailand the stock market indices and foreign exchange rates were cointegrated and short-term adjustment was found.

For Japan, Indonesia, Philippines, Singapore and Thailand, the tests for Granger's causality revealed in causality of stock market indices and foreign exchange rates. In Taiwan,

it was found that the stock market indices cause foreign exchange rates according the portfolio approach by Krueger(1983). In Hong Kong and South Korea, there was bi-directional causality.

From the results of the study. In the major stock markets located in Japan and Hong Kong while there was no cointegration between stock market indices and foreign exchange rates due to the large scale of the stock markets there were no effects for the results of stock market indices, and other important factors such as the interest rate. In the minor stock markets, such as Indonesia and Thailand, there was a strong relationship between the stock market indices and the foreign exchange rates. The study concludes that the scale of the stock markets had a significant effect on the stock market indices and the foreign exchange rates.



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved