

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศนั้นมีหลายผลงาน โดยแต่ละผลงานมีการศึกษาวิเคราะห์ที่แตกต่างกันไป ดังรายละเอียดต่อไปนี้

การศึกษาเกี่ยวกับความผันผวน

ณรงค์ชัย วุฒินันท์พงศ์ (2545) ศึกษาผลกระทบของความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนต่อระดับการผลิต : แบบจำลองธนาคาร เพื่อศึกษาเหตุการณ์ที่ความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบต่อระบบการผลิตโดยผ่านภาคการธนาคารในเชิงประจักษ์ นอกจากนี้ ยังนำกรอบการวิเคราะห์จากแบบจำลองใน Agenor and Aizenman (1998) มาใช้ในการตั้งสมมติฐานของงานวิจัยอีกด้วย แบบจำลองดังกล่าวได้ศึกษาการตอบสนองของ เจ้าหนี้เงินกู้ต่างประเทศ ธนาคารพาณิชย์และผู้ผลิต ภายใต้สถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่ผันผวน ซึ่งได้ข้อสรุปว่า เมื่อระบบเศรษฐกิจผันผวนมากขึ้น ความน่าจะเป็นที่จะปฏิเสธการชำระหนี้จะสูงขึ้น ทำให้เจ้าหนี้ต่างประเทศปล่อยกู้แก่ธนาคารพาณิชย์โดยเรียกร้องอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สูงขึ้น ต้นทุนในการระดมทุน (cost of funds) จากต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์จึงมากขึ้น และเมื่อประกอบกับความเสี่ยงจากการปล่อยกู้ที่มากขึ้น จะส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์มีความเต็มใจในการปล่อยสินเชื่อดลดลง และเรียกร้องอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จากผู้ผลิตมากขึ้น ดังนั้น ผู้ผลิตจึงกู้ได้น้อยลง นำไปสู่การตกต่ำของระดับการผลิต

การศึกษาเชิงประจักษ์จะใช้ vector autoregressive model โดยมีตัวแปรต่างๆ ซึ่งๆ ได้แก่ 1.) ความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยน 2.) ส่วนชดเชยความเสี่ยงของพันธบัตรรัฐบาลไทยเทียบกับพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกา (เพื่อแทนถึงความเสี่ยงจากการปล่อยกู้ในมุมมองของเจ้าหนี้ต่างประเทศ) 3.) อัตราส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ต่อสินเชื่อ (เพื่อแทนถึงความเสี่ยงจากการปล่อยกู้ในมุมมองของธนาคารพาณิชย์) 4.) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่แท้จริง และ 5.) ระดับการผลิต

ผลการศึกษาพบว่า ในระยะยาว ความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนจะกำหนดความผันผวนของระดับการผลิต 27.985 % ซึ่งแสดงถึงความสำคัญของความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อระดับการผลิต และเมื่อกำหนดให้ความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้น เหตุการณ์นี้จะไม่กระทบต่อส่วนชดเชยความเสี่ยงให้มีค่าสูงขึ้น แต่จะทำให้อัตราส่วนหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) ต่อสินเชื่อและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่แท้จริงสูงขึ้นแทน เราจึงสรุปได้ว่า การเพิ่มขึ้นของความผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยนจะทำให้ธนาคารพาณิชย์ชะลอการให้สินเชื่อ ซึ่งมีปัจจัยสำคัญมาจากการเพิ่มขึ้น

ของปริมาณหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) มากกว่าต้นทุนในการระดมทุน (cost of funds) จากต่างประเทศ ในขณะที่เดียวกัน ระดับผลผลิตจะตอบสนองต่อการเพิ่มขึ้นของความผันผวนในการจัดสรรสินเชื่อต่อไป ทาง การควรถูกกำหนดให้นิยามของหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPLs) และอัตรา การกันสำรองหนี้ให้มีความเข้มงวดน้อยลง ทั้งนี้เพื่อลดต้นทุนในการกันสำรองของธนาคารพาณิชย์ ในขณะที่เดียวกัน ยังทำให้ธนาคารมีเงินสำรองส่วนเกินมากขึ้น และสามารถนำเงินทุนส่วนนี้ไป จัดสรรสินเชื่อให้ภาคเอกชนได้มากขึ้น

นอกจากนี้ทางการควรรให้อัตราแลกเปลี่ยนมีค่าเปลี่ยนแปลงไปตามสภาวะการณ์ทาง เศรษฐกิจที่แท้จริง โดยไม่ควรแทรกแซงให้อัตราแลกเปลี่ยนมีค่าแตกต่างจากค่าที่เหมาะสมอย่าง รวดเร็วและรุนแรง ซึ่งจะส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์ชะลอการให้สินเชื่อและระดับผลผลิตผันผวน ดังที่ได้กล่าวในข้างต้น ในขณะที่เดียวกัน เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนมีค่าอยู่ในระดับที่เหมาะสมแล้ว แต่ กลับเกิดเหตุการณ์ที่คาดคิดที่ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนต้องเปลี่ยนแปลงค่าอย่างรุนแรง รัฐจะต้องใช้ มาตรการที่มีอยู่ในการทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงค่าอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อไม่ให้เกิด การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนส่งผลกระทบต่อธนาคารพาณิชย์และระดับผลผลิตในภายหลัง

ศุภัญญา เชมภูโชติรส (2545) ศึกษาถึงความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อการส่งออก ของประเทศไทยไปยังประเทศคู่ค้าได้แก่ สหรัฐอเมริกา อังกฤษ เยอรมนี ญี่ปุ่น และสิงคโปร์ ข้อมูล ที่นำมาวิเคราะห์ประกอบด้วยปริมาณการส่งออกของไทยไปยังประเทศคู่ค้าดังกล่าวข้างต้น ดัชนี ราคาสินค้าผู้บริโภคของไทยมูลค่าการนำเข้าต่อหน่วยของประเทศคู่ค้า การเคลื่อนย้ายของเงินบาทซึ่ง ได้จากการคำนวณ โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่สามของปี พ.ศ. 2534 ถึงไตรมาสที่สี่ ของปี พ.ศ. 2543 ด้วยเทคนิควิธี cointegration and error correction model

การทดสอบความมีเสถียรภาพของตัวแปรใช้วิธีการ cointegration เพื่อจัดผลของข้อมูลที่มี ความสัมพันธ์กันในลักษณะของเงื่อนไขเวลา และทำการทดสอบตัวแปรที่เกิด cointegration ด้วย วิธี error correction model (ECM) เพื่อดูความสัมพันธ์ของตัวแปรที่นำมาวิเคราะห์

ผลการศึกษาในระยะยาวพบว่า ความสัมพันธ์ของราคาเทียบกับปริมาณการส่งออกของ ไทยไปยังประเทศสิงคโปร์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามซึ่งตรงข้ามสมมติฐาน เนื่องจากสินค้า ส่งออกของไทยส่วนใหญ่เป็นสินค้าเกษตรซึ่งเป็นที่ต้องการของประเทศกลุ่มอุตสาหกรรม ส่วน ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีความสัมพันธ์กับปริมาณการส่งออกในทิศทางตรงกันข้าม ได้แก่ อเมริกา และญี่ปุ่น และมีความสัมพันธ์กับปริมาณการส่งออกในทิศทางเดียวกันได้แก่ อังกฤษ สิงคโปร์ และเยอรมนี แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการศึกษาในระยะสั้นพบว่า ราคามีผล ต่อปริมาณการส่งออกในทิศทางตรงกันข้ามเป็นไปตามสมมติฐานและมีนัยสำคัญทางสถิติได้แก่

เยอรมนี กรณีประเทศอื่น ๆ นั้นราคามีผลต่อปริมาณการส่งออกทั้งในทิศทางเดียวกันและตรงกันข้ามแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นเพียงประเทศสิงคโปร์เท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับปริมาณการส่งออกทั้งในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและกรณีประเทศอื่น ๆ นั้นความผันผวนอัตราแลกเปลี่ยนส่งผลต่อปริมาณการส่งออกทั้งในทิศทางเดียวกันและตรงข้ามกันแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

Goyal (2000) ทำการศึกษาเกี่ยวกับการพยากรณ์ความผันผวนของผลตอบแทนจากหลักทรัพย์จากแบบจำลอง GARCH เพื่อดูว่าประสิทธิภาพที่ได้จากการพยากรณ์ด้วยแบบจำลอง GARCH แบบต่าง ๆ มีความสามารถในการส่งผ่านความผันผวนจากข้อมูลผลตอบแทนรายวันและยังทำการทดสอบแบบ out-of-sample ของแบบจำลอง GARCH เทียบกับแบบจำลอง simple ARMA ถึงความสามารถในการพยากรณ์ของทั้งสองแบบจำลอง ผลการศึกษาพบว่า แบบจำลอง GARCH นั้นไม่สามารถที่จะจับความหลากหลายของความผันผวนทั้งหมดได้ การประมาณความผันผวนด้วยวิธีถดถอยจากแบบจำลอง GARCH ส่วนใหญ่จะตกอยู่ในช่วงความเชื่อมั่นของกลุ่มตัวแทนของความผันผวนที่เกิดขึ้นจริง ความน่าสนใจของผลการศึกษาที่ได้อย่างหนึ่ง คือการแก้ไขปัญหาของสหสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความผันผวนนั้น จะพบเสมอว่าไม่เกิดนัยสำคัญเชิงบวกซึ่งขัดแย้งกับแบบจำลองของ Merton ที่ได้พยากรณ์ว่าเกิดสหสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างความผันผวนที่คาดไว้และผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ และได้ยืนยันถึงสหสัมพันธ์เชิงลบระหว่างความผันผวนที่ไม่ได้คาดไว้กับผลตอบแทนของสินทรัพย์ ผลสรุปสุดท้ายการทดสอบกับกลุ่มตัวอย่างแบบ out-of-sample ได้บ่งบอกว่าแบบจำลอง ARMA ในการวัดความผันผวนนี้มีลักษณะที่ดีกว่าแบบจำลอง GARCH แม้ว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติก็ตาม

Najand (2002) ได้ทำการศึกษาความสามารถของแบบจำลองทางเศรษฐศาสตร์ต่าง ๆ ในการพยากรณ์ความผันผวนของราคาซื้อขายล่วงหน้าของหลักทรัพย์ S&P 500 โดยใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ระหว่างเดือนมกราคม 1983 ถึงธันวาคม 1996 โดยเป็นการเปรียบเทียบความแม่นยำในการพยากรณ์ระหว่าง linear model ซึ่งประกอบด้วย (1) a random walk model (2) an autoregressive model (3) a moving average model (4) an exponential smoothing model และ (5) a double exponential smoothing model และ nonlinear model ซึ่งประกอบด้วย GARCH-M(1,1) EGARCH(1,1) และ ESTAR Model โดยใช้ RMSE (root mean squared error) และ MAPE (mean absolute percentage error) เป็นเกณฑ์ในการตัดสินความแม่นยำในการพยากรณ์ ผลการศึกษาพบว่า Linear Model ที่มีค่า RMSE และ MAPE น้อยที่สุดหรือมีความแม่นยำในการพยากรณ์ความผันผวนดี

ที่สุดคือ autoregressive model ขณะที่ nonlinear model ที่ดีที่สุดเรียงตามลำดับคือ EGARCH GARCH-M และ ESTAR Model

การศึกษาเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน

ชุตยารัตน์ เต็ดขาด (2546) วิเคราะห์ผลกระทบการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนต่อระดับราคาและผลผลิตของประเทศไทย โดยนำวิธี cointegration and error correction มาประยุกต์กับแบบจำลอง vector autoregression (VAR) โดยนำตัวแปรได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน ระดับราคา ผลผลิต ปริมาณเงินในประเทศ อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ และปริมาณเงินต่างประเทศ เป็นข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2531 ถึงเดือนกันยายน พ.ศ. 2544 พบว่าตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยน ระดับราคา ผลผลิต ปริมาณเงินในประเทศ อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ และปริมาณเงินต่างประเทศ มีความสัมพันธ์ระยะยาวกันอย่างมีนัยสำคัญ และแบบจำลองทั้งสองมีการปรับตัวในระยะสั้นเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวซึ่งจะสามารถพยากรณ์ได้ใกล้เคียงกับค่าจริง เมื่อนำไปพิจารณาพร้อมกับผลการศึกษาของวิธีกำลังสองน้อยที่สุดอย่างง่าย พบว่าในแบบจำลองระดับราคา ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยน ผลผลิต ปริมาณเงินในประเทศ อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ และปริมาณเงินต่างประเทศ ไม่มีอิทธิพลต่อระดับราคา ส่วนในแบบจำลองผลผลิตตัวแปรที่มีอิทธิพลได้แก่ ระดับราคาและปริมาณเงินในประเทศเท่านั้น

คำริห์ รุ่งเรือง (2543) ศึกษาถึงตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน และวิธีการในการคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจำแนกเป็น 2 วิธี คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และการวิเคราะห์ทางเทคนิค นำแนวคิดทฤษฎีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนต่าง ๆ มาสร้างแบบจำลอง โดยแบ่งแบบจำลอง เป็น 3 กลุ่ม คือ 1. แบบจำลองเชิงโครงสร้าง ประกอบด้วย balance of payment model, PPP model, monetary model 2. แบบจำลองอนุกรมเวลาประกอบด้วย random walk model, autoregressive model 3. แบบจำลองการปรับตัวในระยะสั้น ผลการศึกษาปรากฏว่า ระดับราคาสินค้าโดยเปรียบเทียบ ปริมาณเงินโดยเปรียบเทียบ การคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อระยะยาวโดยเปรียบเทียบ มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนในทิศทางเดียวกัน ขณะที่รายได้ที่แท้จริงโดยเปรียบเทียบมีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนในทิศทางตรงกันข้าม เมื่อเปรียบเทียบความสามารถในการคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนของแบบจำลองต่าง ๆ พบว่า แบบจำลองอนุกรมเวลาจะสามารถคาดคะเนได้ถูกต้องมากกว่าแบบจำลองเชิงโครงสร้าง ขณะที่ error correction model จะสามารถคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนได้ถูกต้องมากที่สุด เนื่องจาก RMSE, MAE และ Theil's inequality coefficient ต่ำที่สุด

ธนินี อนันตชาติ (2544) ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนของไทยกับอัตราแลกเปลี่ยนในภูมิภาคเอเชีย กรณีศึกษาประเทศมาเลเซีย ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย สิงคโปร์ เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น มีความมุ่งหมายที่จะศึกษาว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชียกับค่าเงินบาทของไทย เป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกันกับการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศหรือไม่ โดยใช้วิธีการศึกษาเชิงปริมาณในการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เพื่อให้ทราบถึงระดับความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชีย พบว่าเงินบาทกับสกุลเงินต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชีย มีความสัมพันธ์กันมากที่สุดในช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2540 ถึงไตรมาสที่ 3 ของปี 2541 ในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2541 ช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2543 อัตราแลกเปลี่ยนภายในภูมิภาคเริ่มมีความสัมพันธ์กันน้อยลง

นฤมล เชาววิทย์ทางกูร (2542) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากมีความผันผวนมากในตลาดทางการเงินซึ่งมาจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยที่ไม่สามารถคาดหมายได้ทางเศรษฐกิจทำให้เกิดความเสี่ยงต่อผู้ลงทุน แบ่งการศึกษาออกเป็น 3 ส่วน อันดับแรกคือ ทำการศึกษาการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนตามลักษณะ stochastic model of exchange rate ที่แสดงถึงโครงสร้างทางเศรษฐกิจและความสัมพันธ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจในการนำไปคาดหมายการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดในแบบ static อันดับต่อมาศึกษาถึงการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนของเงินหลายสกุลที่มีความผันผวนตามพลวัตซึ่งเป็นการศึกษาสองช่วงเวลาและแบ่งการศึกษาเป็นสองกรณี ได้แก่กรณีแรกใช้ GARCH model with common factor ผลลัพธ์ที่ได้ในสองช่วงเวลามีค่าใกล้เคียงกัน และกรณีที่สองเป็นการศึกษาลักษณะการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละสกุลเงินที่สำคัญกับดัชนีหลักทรัพย์ตามวิธี univariate GARCH model ผลลัพธ์ที่ได้ในสองช่วงเวลามีค่าใกล้เคียงกัน อันดับสุดท้ายศึกษาประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ภายใต้ข้อสมมติฐานว่าตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพ พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์แบบผกผันกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงระบบตะกร้าเงิน ส่วนในช่วงเวลาที่เปลี่ยนมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ แสดงถึงตลาดหลักทรัพย์ไม่มีประสิทธิภาพ

สายสุดา จันทรา (2547) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์บางประเทศในเอเชีย การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ที่จะวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์บางประเทศในเอเชีย โดยใช้วิธีวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (cointegration) การปรับตัวในระยะ

สั้น (error correction) ความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างตัวแปร (Granger's causality) โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินตราสกุลท้องถิ่นของประเทศที่ทำการศึกษาคู่เงินดอลลาร์สหรัฐฯ ได้แก่ ญี่ปุ่น ฮองกง ไต้หวัน สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ อินโดนีเซียและไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2541 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2541 รวม 48 เดือน

ก่อนการศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวต้องทดสอบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของทุกประเทศที่ทำการศึกษามีลักษณะเป็น non-stationary หรือไม่ ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller test และวิธี Phillip-Perron test ผลปรากฏว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของทุกประเทศมีลักษณะเป็น non-stationary จากนั้นจึงทำการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวในประเทศไต้หวัน สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ อินโดนีเซียและไทย จึงได้ทำการประมาณการปรับตัวในระยะสั้นพบว่าการปรับตัวในระยะสั้น

การทดสอบความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างตัวแปรพบว่าในประเทศญี่ปุ่น อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์และไทย ไม่พบความสัมพันธ์เชิงเหตุเป็นผลกันระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ส่วนประเทศไต้หวันพบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสอดคล้องกับ portfolio approach ของ Krueger (1983) ในประเทศฮ่องกงและเกาหลีใต้พบว่าความสัมพันธ์แบบสองทิศทางคือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นเหตุซึ่งกันและกัน

จากผลการศึกษา ซึ่งให้เห็นว่าประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ซึ่งในการศึกษารั้งนี้คือ ประเทศญี่ปุ่นและฮ่องกง ไม่มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่ใหญ่ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนไม่ส่งผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และอาจมีปัจจัยอื่นที่สำคัญกว่า เช่น อัตราดอกเบี้ย ส่วนประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์ขนาดเล็ก เช่น ประเทศอินโดนีเซียและไทย พบว่ามีความสัมพันธ์กันเป็นอย่างมากระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ จึงสามารถสรุปได้ว่า ขนาดของตลาดหลักทรัพย์มีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

สรุปผลการศึกษาที่เกี่ยวข้อง

จากผลงานการศึกษาที่เกี่ยวข้อง พบว่าสิ่งจำเป็นในการลงทุนของผู้ลงทุนก็คือ การรู้จักและวิเคราะห์อัตราแลกเปลี่ยนก่อนการตัดสินใจ เพื่อที่จะตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้อง และหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น วิธีการในการคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยน มีเครื่องมือที่เป็นตัวช่วยในการวิเคราะห์อยู่หลายวิธี ซึ่งวิธีวิเคราะห์หลัก ๆ ได้แก่ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (fundamental analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (fundamental analysis) เป็นวิธีการวิเคราะห์ที่เหมาะสมกับการคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนในระยะยาว โดยพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานที่มีส่วนเกี่ยวข้องและมีผลกระทบต่อหลักทรัพย์โดยปัจจัยพื้นฐานหลัก เช่น ภาวะเศรษฐกิจและตัวแปรด้านมหภาค ภาวะอุตสาหกรรม เป็นต้น ในการวิเคราะห์จะมุ่งเน้นหาข้อสรุปว่า ปัจจัยพื้นฐานเหล่านี้มีผลหรือเป็นตัวกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนได้อย่างไร โดยวิเคราะห์ภาวะและแนวโน้มทางเศรษฐกิจโดยทั่วไป ซึ่งอาจพิจารณาไปถึงเศรษฐกิจโลกที่มีผลกระทบต่อประเทศ รวมทั้งนโยบายและการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจในประเทศด้วย

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis) เป็นวิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ใช้ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนและปริมาณซื้อขายประกอบการวิเคราะห์ โดยแสดงเป็นแผนภูมิชนิดต่างๆ หรือคำนวณเป็นค่าทางคณิตศาสตร์ต่างๆ เพื่อคาดหมายราคา และ/หรือแนวโน้มของอัตราแลกเปลี่ยนในอนาคต โดยทั่วไปการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคจะใช้เพื่อตัดสินใจในการลงทุนต่าง ๆ