บทที่ 4
ผลการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูล

บทนี้เป็นการนำเสนอผลการศึกษา มีการใช้การวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาที่เป็นตัวแปรในระบบเศรษฐกิจ ได้แก่ คือ เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชน (NF) ซึ่งเป็นค่าสุทธิหลังจากหักเงินทุนไหลเข้า-ออก ของกลุ่ม ธนาคารพาณิชย์ กิจการวิเทศธนกิจ เงินลงทุนโดยตรง เงินกู้ เงินลงทุนในหลักทรัพย์ สินเชื่อการค้า และเงินทุนอื่นๆแล้ว อีกตัวแปรก็คือ ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (REER) ซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดความสามารถในการแข่งขันในทางการค้าระหว่างประเทศ เนื่องจากนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในปัจจุบันของประเทศไทยเป็นแบบลอยตัวแบบมีการจัดการ (Manage Float) เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวตามภาวะตลาดสะท้อนความต้องการและอุปทานของเงินบาท ทำให้การพิจารณาความสามารถทางการแข่งขัน กับประเทศคู่ค้าและคู่แข่งที่สำคัญในตลาดหลายประเทศ ได้ไม่เฉพาะสหรัฐอเมริกา แม่ว่าในปัจจุบันการค้าของประเทศไทยยังคงขึ้นกับสหรัฐอเมริกาก็ตาม โดยใช้ข้อมูลแบบรายเดือนตั้งแต่ กรกฎาคม ปี พ.ศ. 2540 ถึง พฤศจิกายน ปี พ.ศ. 2551 โดยสร้างแบบจำลองทางเศรษฐมิติเพื่อใช้อธิบายผลกระทบของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนต่อดัชนีค่าเงินที่แท้จริง ซึ่งแบ่งการศึกษาออกเป็น 5 ส่วน

เริ่มจากการทดสอบคุณสมบัติ stationary ของตัวแปรแต่ละตัวที่ใช้ในการศึกษาโดยการทดสอบ unit root test ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) ว่าตัวแปรแต่ละตัวมีความเสถียรภาพหรือมีความสัมพันธ์กับตัวแปรในอดีตเองในแต่ละช่วงเวลาหรือไม่ ส่วนที่สอง การทดสอบหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration Test) เพื่อใช้ในการเลือกแบบจำลองที่ใช้ในการประมาณค่าระหว่าง VAR และ VEC ส่วนที่สาม การประมาณค่าแบบจำลอง VAR ส่วนที่สี่ การวิเคราะห์ปฏิกิริยาตอบสนองต่อความแปรปรวน (Impulse Response Function) และส่วนสุดท้าย การทดสอบการแยกส่วนของความแปรปรวน (Variance Decomposition) โดยมีผลการศึกษา ดังนี้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

4.1 การทดสอบ Unit root

เป็นการพิจารณาถึงความนิ่ง (Stationary) ของแต่ละตัวแปรที่ค่าระดับ (Level) เนื่องจากการประมาณค่าตัวแปรโดยที่ตัวแปรโดยที่ตัวแปรไม่นิ่ง (Non-stationary) จะทำให้เกิดปัญหาการถดถอยที่ไม่แท้จริง (Spurious regression) หรือการที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันมากในทางสถิติแต่ไม่มีความสัมพันธ์กันจริง ซึ่งการทดสอบคุณสมบัติ Stationary หรือ Unit root ด้วยสถิติทดสอบ Augmented Dickey-Fuller (ADF) โดยใช้แบบจำลอง คือ ปราศจากจุดตัดแกนและแนวโน้ม (none) มีจุดตัดแกนแต่ปราศจากแนวโน้ม (intercept) และมีจุดตัดแกนและแนวโน้ม (intercept and trend) ได้ผลการศึกษาดังนี้

ตารางที่ 4.1 ผลการทดสอบ Unit root ของตัวแปร NF และ REER

ตัวแปร	ค่าสถิติ t[1]	None	Intercept	Intercept and trend
NF	At Level (t – statistic)	-2.753017***	-2.713201*	-7.938126***
	Test critical	-2.582734	-2.578601	-4.028496
REER	At Level (t – statistic)	-0.164823	-3.159799**	-3.731894**
	Test critical	-1.615145	-2.882910	-3.443450

ที่มา: จากการคำนวณ

*** หมายถึงความมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

** หมายถึงความมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

* หมายถึงความมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

จากตารางที่ 4.1 การทดสอบ unit root ของข้อมูลเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนรายเดือน (NF) ด้วยการทดสอบ ADF พบว่า ค่าสถิติทดสอบได้มีค่าน้อยกว่าค่าวิกฤต นั่นคือ ปฏิเสธสมมติฐานหลัก (null hypothesis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงว่าข้อมูลเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนมีลักษณะนิ่งดี อันดับของข้อมูลสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการวิเคราะห์ต่อไปได้

สำหรับการทดสอบ unit root ของข้อมูลดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (REER) ด้วยการทดสอบ ADF พบว่า ค่าสถิติทดสอบได้มีค่าน้อยกว่าค่าวิกฤต นั่นคือ ปฏิเสธสมมติฐานหลัก (null hypothesis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงว่าข้อมูลดัชนีค่าเงินที่แท้จริงมีลักษณะนิ่ง สามารถนำข้อมูลไปใช้ในการวิเคราะห์ต่อไปได้

4.2 การทดสอบและเลือกความล่าช้า (Lag)

ในการประมาณค่าแบบจำลองที่เป็นอนุกรมเวลาต้องคำนึงถึงการเลือกความล่าช้าหรือ Lag ที่เหมาะสม ในกรณีที่ตัวแปรมีระยะเวลาในการส่งผลต่อตัวแปรอื่นๆ ในแบบจำลอง โดยในระบบเศรษฐกิจจริงจะมีความล่าช้าในการรับรู้ผลกระทบที่เกิดขึ้น

ในการศึกษานี้ได้ใช้หลักทางสถิติในการกำหนด Lag ที่เหมาะสมต่อการประมาณค่าแบบจำลอง VAR โดยใช้เกณฑ์การเปรียบเทียบที่นิยมใช้จากแบบจำลองที่มีจำนวน Lag ต่างกัน โดยเริ่มจาก 0-8 Lag ให้ผลดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 การเลือกความล่าช้าของการศึกษา

Lag	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	51921311	23.44099	23.48533	23.45901
1	361.9051	3125200.	20.63075	20.76376	20.68479
2	41.82732	2373243.	20.35544	20.57714*	20.44552
3	12.62232	2277201.	20.31400	20.62437	20.44011*
4	8.822865	2251686.	20.30249	20.70153	20.46463
5	13.13833	2144120.	20.25316	20.74088	20.45133
6	10.23725*	2089731.	20.22693	20.80332	20.46113
7	9.444587	2048165.*	20.20610*	20.87117	20.47633
8	1.393770	2154342.	20.25567	21.00942	20.56193

ที่มา: จากการคำนวณ

* แสดงลำดับความล่าช้าที่เหมาะสม

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

ผลการทดสอบพบว่าจำนวน Lag Length Criteria ที่เหมาะสมจากการคำนวณโดยโปรแกรม Eviews ให้ผลที่แตกต่างกันในแต่ละวิธี ดังแสดงให้เห็นผลจากตารางที่ 4.2 ดังนั้นจึงได้เลือก Lag ที่เหมาะสมที่ระดับ 2 Lag ในการศึกษานี้ เพื่อให้สอดคล้องกับทฤษฎีมากที่สุด ซึ่งการประมาณค่าแบบจำลอง VAR ประกอบด้วยตัวแปรแต่ละตัวรวมทั้ง Lag ของตัวแปรแต่ละตัวที่ t-1 และ t-2 ซึ่งหมายถึงผลกระทบจากตัวแปรในแต่ละตัวในปัจจุบันจะส่งผลกระทบต่อตัวแปรอื่นๆ และตัวมันเอง ในสองช่วงเวลาถัดไปข้างหน้า

4.3 การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration Test)

การทดสอบหา Cointegration ของตัวแปรในความสัมพันธ์ในระยะยาวของตัวแปร 2 ตัว และเพื่อพิจารณาเลือกใช้แบบจำลองที่มีความเหมาะสม ในการทดสอบ จึงทำการทดสอบ Cointegration โดยใช้การทดสอบ Trace ให้ผลการทดสอบดังตารางที่ 4.3 คือสามารถปฏิเสธสมมติฐานที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ว่า Rank ของเมทริกซ์สัมประสิทธิ์ ($\perp$) เท่ากับศูนย์ได้ แต่ไม่สามารถปฏิเสธได้ว่า Rank ของเมทริกซ์สัมประสิทธิ์ ($\perp$) นั้นเท่ากับ 1

ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบ Cointegration ของ Johansen ระหว่างตัวแปร

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.142247	25.12520	15.49471	0.0013
At most 1 *	0.033489	4.564429	3.841466	0.0326

ที่มา: จากการคำนวณ

1. * ปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

2. ** p- values ของ Mackinnon-Haug-Michelis (1999)

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

จากตารางที่ 4.3 การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration Test) พบว่าข้อมูลที่นำมาศึกษามีลักษณะเป็น Full Rank ซึ่งหมายความว่าข้อมูลที่นำมาศึกษานั้น มีลักษณะนิ่ง คือ ไม่มี Unit Root ซึ่งในการหาความสัมพันธ์ในระยะยาวใช้แบบจำลอง VAR ในการประมาณค่าของตัวแปรทั้งหมด ตามสมมติฐานที่ว่าถ้า ค่าลำดับชั้น (rank) ของ เท่ากับ n (ซึ่งก็คือ มีค่าลำดับชั้น (rank) เต็มที่หรือที่เรียกว่า full rank ซึ่ง vector process จะมีลักษณะนิ่ง และเป็น VAR ใน level ซึ่งเป็นสมการ (3.6)

4.4 การประมาณค่าแบบจำลอง VAR และการทดสอบ Stabilty

ผลจากการกำหนดตัวแปรที่ใช้ในแบบจำลองและเลือกจำนวน Lag Order ที่เหมาะสมแล้ว จึงทำการประมาณค่าแบบจำลอง VAR โดยข้อมูลอนุกรมเวลาที่ใช้มีลักษณะ Stationary ประกอบด้วยตัวแปร NF และ REER ได้ผลการประมาณค่าดังตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 ผลการประมาณค่าแบบจำลอง VAR

	REER	NF
REER(-1)	1.292709	4.729015
	(0.08124)	(53.3343)
	[15.9125***]	[0.08867]
REER(-2)	-0.386085	6.000563
	(0.08028)	(52.7032)
	[-4.80939***]	[0.11386]
NF(-1)	0.000174	0.569292
	(0.00013)	(0.08729)
	[1.31111]	[6.52153***]
NF(-2)	-0.000120	-0.147177
	(0.00013)	(0.08848)
	[-0.89203^{ns}]	[-1.66336]

ที่มา: จากการคำนวณ

*** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ns ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากผลการทดสอบพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแบบจำลองโดยข้อมูลอนุกรมเวลาที่มีลักษณะ Stationary ประกอบด้วยตัวแปร REER และ NF สามารถรวมกันอธิบายความสัมพันธ์ของดัชนีค่าเงินที่แท้จริงได้ร้อยละ 89.21 และสามารถรวมกันอธิบายความสัมพันธ์ของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนได้ร้อยละ 27.31

ในส่วนของค่าสัมประสิทธิ์อื่นๆ พบว่าตัวแปรของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนส่งผลต่อดัชนีค่าเงินที่แท้จริงในทิศทางบวก หรือหมายความว่า เมื่อมีเงินทุนไหลเข้ามายังประเทศเพิ่มมากขึ้น จะทำให้เกิดอุปสงค์ในค่าเงินบาทนั้นเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าเพิ่มขึ้น และส่งผลให้ดัชนีค่าเงินที่แท้จริงสูงขึ้นได้แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยอธิบายผลการศึกษาได้ว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนในช่วงที่ 1 เดือนผ่านมาเพิ่มขึ้น 1 ล้านดอลลาร์ สหรัฐฯ จะทำให้ระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงเพิ่มขึ้น 0.000174 หน่วย โดยปัจจัยอื่นๆคงที่ ซึ่งผลการศึกษาที่ได้เป็นไปตามทฤษฎีของ มันเดล–เฟลมมิ่งที่กล่าวว่าภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวนั้น การไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศจะส่งผลให้เกิดการเกินดุลในบัญชีทุนมากขึ้น ในขณะที่การขาดดุลในบัญชีเงินสะพัดก็เพิ่มตามมาด้วย ส่งผลให้เกิดการลดลงของอัตราดอกเบี้ยและการลดลงของอัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเงินของประเทศแข็งค่าขึ้น) ซึ่งจะทำให้มีการปรับตัวที่ดีขึ้นของดุลบัญชีเดินสะพัด และการเพิ่มของรายได้

ก่อนการวิเคราะห์ Impulse Response Function และ Variance Decomposition แบบจำลอง VAR ที่ประมาณค่าได้จะต้องมีคุณสมบัติ Stability ดังนั้น จึงต้องทำการทดสอบคุณสมบัติ Stability ของแบบจำลองโดยพิจารณาจากค่า Eigen หรือ Root ของ Moving average จากแบบจำลอง VAR โดยถ้าค่า Root อยู่ในวงกลมรัศมีหนึ่งหน่วย แสดงว่าแบบจำลองจะมีคุณสมบัติ Stability และสามารถหา Impulse Response Function เพื่อใช้ในการศึกษาต่อไปได้ โดยจากตารางที่ 4.5 และ รูปที่ 4.1

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 4.5 การทดสอบ VAR Stability Condition check

Roots of Characteristic Polynomial

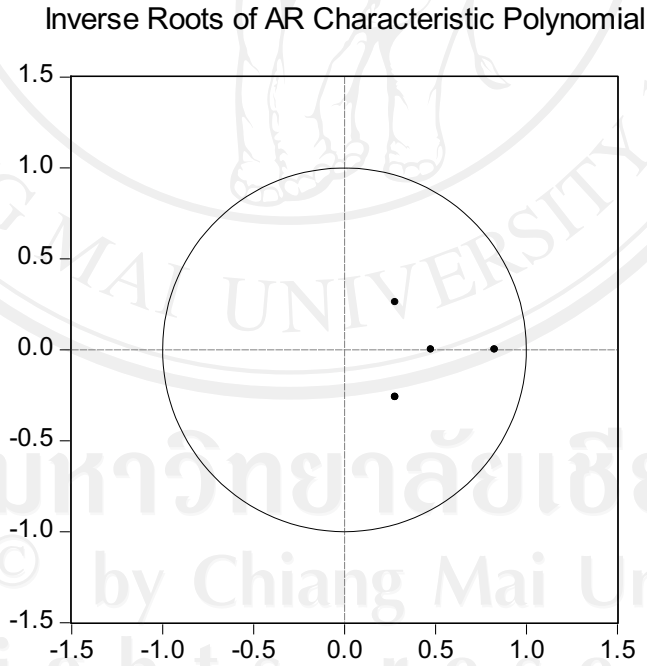
Root	Modulus
0.826202	0.826202
0.476886	0.476886
0.279456 – 0.260680i	0.382165
0.279456 + 0.260680i	0.382165

No root lies outside the unit circle.

VAR satisfies the stability condition.

ที่มา: จากการคำนวณ

รูปที่ 4.1 การทดสอบ VAR Stability โดยการแสดงรูปวงกลมรัศมีหนึ่งหน่วย



ที่มา: จากการคำนวณ

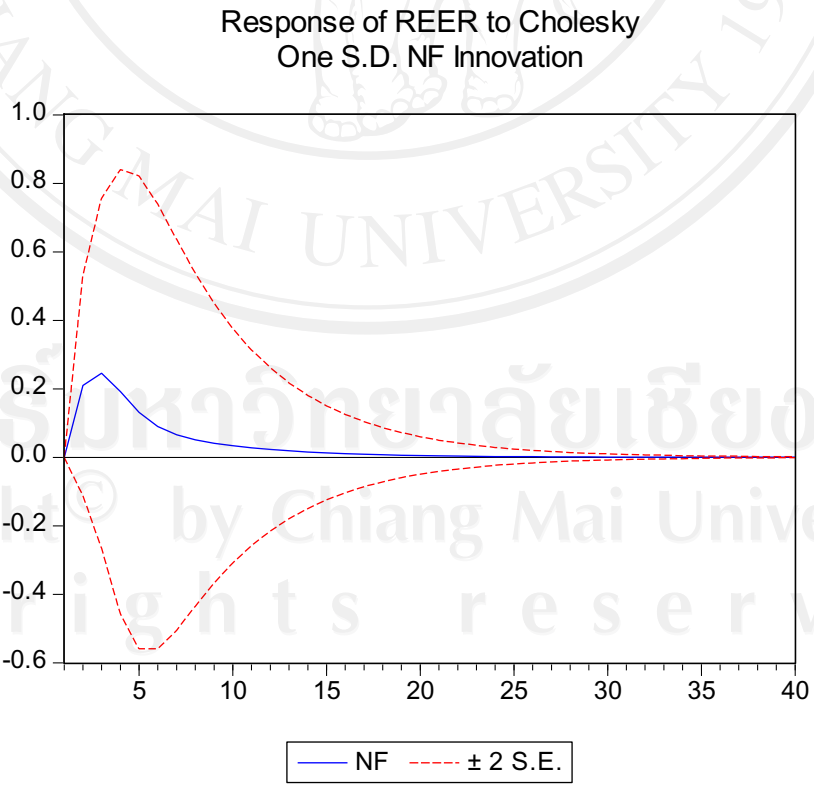
ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

จากตารางที่ 4.1 และรูปที่ 4.1 พบว่าค่า Modulus มีค่าน้อยกว่า 1 และค่า Root อยู่ในวงกลมรัศมีหนึ่งหน่วย แสดงว่าแบบ แบบจำลอง VAR ที่ประมาณค่าได้มีคุณสมบัติเป็น Stability สามารถนำไปหา Impulse Response Function ต่อไปได้

4.5 ผลการวิเคราะห์ปฏิกิริยาตอบสนองต่อความแปรปรวน (Impulse Response Function: IRF)

โดยวิธี IRF จะพิจารณาการตอบสนอง (Response) ของการเปลี่ยนแปลงในส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation: S.D.) ของการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Shock) 1 หน่วย (1 S.D. Shock) ของการเปลี่ยนแปลงระดับเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชน (NF) และ ระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (REER) จะส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริง แสดงให้เห็นดังรูปที่ 4.2 และรูปที่ 4.3 ดังต่อไปนี้

รูปที่ 4.2 การตอบสนองของดัชนีค่าเงินที่แท้จริงต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชน

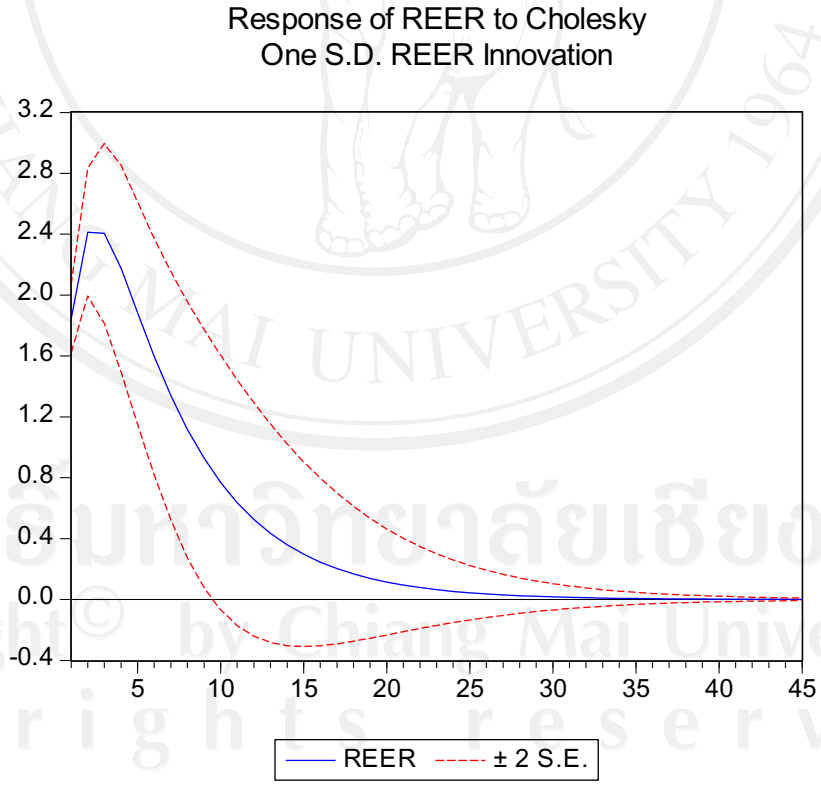


ที่มา: จากการคำนวณ

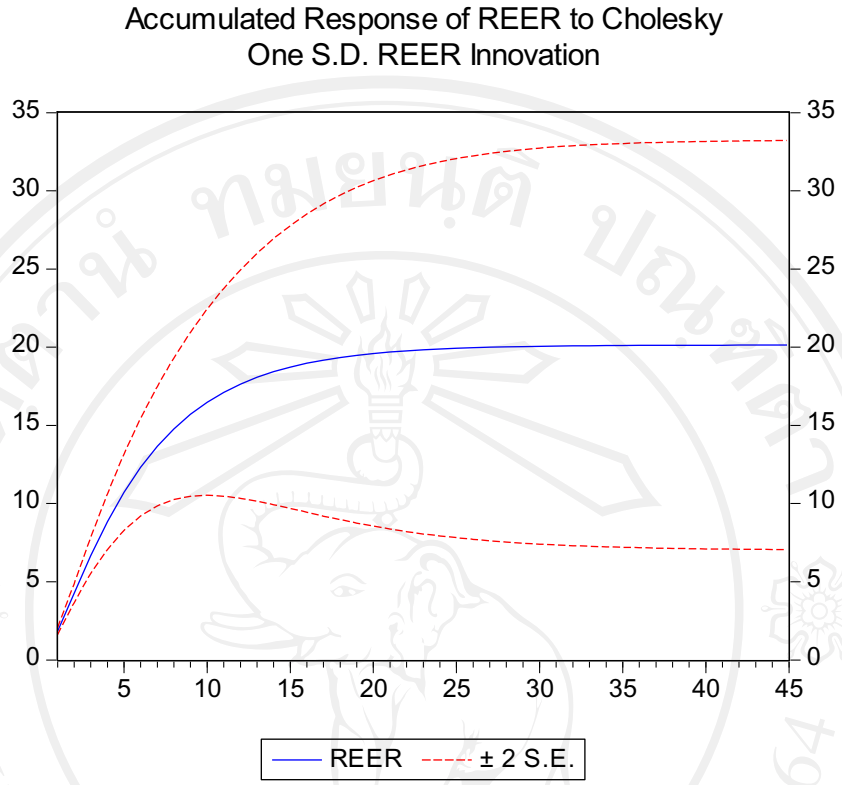
ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

จากรูปที่ 4.2 พบว่า การเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของการเปลี่ยนแปลงค่าในอดีตของตัวแปรเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชน (NF) 1 หน่วย การเปลี่ยนแปลงของดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (REER) จะมีการตอบสนองในทางบวกจากเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันผ่านไปในเดือนที่ 2 การเปลี่ยนแปลงของระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงจะเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 0.209 หน่วย และเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นมากที่สุดในเดือนที่ 3 เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 0.245 หน่วย หากไม่มีการ Shock อย่างอื่นที่ส่งผลกระทบต่อระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริง จะกลับเข้าสู่ดุลยภาพในช่วงประมาณเดือนที่ 19 หลังจากเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของปริมาณเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชน ซึ่งตรงตามแนวคิดแบบจำลองดอร์นบุสช์ ที่มองว่าตลาดการเงินปรับตัวเร็วกว่าตลาดสินค้าและบริการ ดังนั้นเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินขึ้นในประเทศจะส่งผลกระทบต่อระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงในระยะสั้นทันที

รูปที่ 4.3 การตอบสนองของดัชนีค่าเงินที่แท้จริงต่อระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริง



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved



ที่มา: จากการคำนวณ

จากรูปที่ 4.3 พบว่า พบว่า การเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของการเปลี่ยนแปลงค่าในอดีตของตัวแปร ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง (REER) 1 หน่วย การเปลี่ยนแปลงระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงจะมีการตอบสนองในทางบวกทันที โดยในเดือนที่ 1 การเปลี่ยนแปลงของระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงจะเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นทันที 1.846 หน่วย หากไม่มีการ Shock อย่างอื่นที่ส่งผลกระทบต่อระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริง จะกลับเข้าสู่ดุลยภาพในช่วงประมาณเดือนที่ 34 หลังจากเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของดัชนีค่าเงินที่แท้จริง อย่างไรก็ตามสะท้อนให้เห็นว่าระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงในอดีตมีผลต่อระดับการคาดการณ์ระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงค่อนข้างมาก โดยพิจารณาจาก Shock สะสมที่เกิดขึ้น

4.6 ผลการวิเคราะห์การแยกส่วนของความแปรปรวน (Variance Decomposition)

การวิเคราะห์ Variance Decomposition ของผลกระทบของระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริง มีวัตถุประสงค์เพื่อหาสัดส่วนของความแปรปรวนที่มีต่อ ผลกระทบของดัชนีค่าเงินที่แท้จริง แต่

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สำหรับการศึกษาครั้งนี้มีเพียง 2 ตัวแปรที่นำมาใช้ในแบบจำลอง จึงทำให้ไม่สามารถจัดลำดับตัวแปรที่มีสัดส่วนของความแปรปรวนจากผลกระทบที่มีต่อระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงได้

นอกจากนี้ผลการวิเคราะห์ Variance Decomposition ว่าตัวแปรดัชนีค่าเงินที่แท้จริง ในแต่ละช่วงเวลาว่าได้รับอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Shock) ในระยะสั้น ระยะกลาง และระยะยาวได้ โดยสัดส่วนของตัวแปรทุกตัวที่ใช้ในการศึกษาเมื่อรวมกันจะได้ 100 % โดยผลของการศึกษา 45 ช่วงเวลา อธิบายผลได้ ดังนี้

เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของทั้ง 2 ตัวแปรที่ใช้นำมาใช้ในการศึกษานั้น ผลที่ได้พบว่า ณ เดือนที่สองของการเปลี่ยนแปลงระดับ ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง จะได้รับอิทธิพลของตัวเองหรือดัชนีค่าเงินที่แท้จริงมากที่สุดเท่ากับร้อยละ 99.53 ต่อมา คือ อิทธิพลของเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชนเท่ากับร้อยละ 0.47 การปรับตัวของตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อระดับ ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง จะคงที่ในระยะยาวหากช่วงระยะที่ผ่านไป 29 เดือน โดยการเปลี่ยนแปลงระดับ ดัชนีค่าเงินที่แท้จริง จะได้รับอิทธิของตัวเองหรือดัชนีค่าเงินที่แท้จริง ในระยะยาวเท่ากับร้อยละ 99.4 4 หรือลดลงจากเดือนที่สองเท่ากับร้อยละ 0. 09 ต่อมา คือ อิทธิพลของ เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิภาคเอกชน ในระยะยาวเท่ากับร้อยละ 0.56 หรือเพิ่มขึ้นจากเดือนที่สองเท่ากับร้อยละ 0.09 เช่นกัน

ทั้งนี้เห็นได้ชัดเจนว่าสัดส่วนของความแปรปรวนจากผลกระทบของระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงเองค่อนข้างมากถึง 99.53% ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าระดับความหนืดของดัชนีค่าเงินที่แท้จริงในประเทศไทยยังอยู่ในระดับสูง แม้เวลาผ่านไปหลายช่วงเวลา สัดส่วนของผลกระทบ จากตัวแปรระดับดัชนีค่าเงินที่แท้จริงยังคงสูงอยู่ โดยที่ยังมากกว่า 99 เปอร์เซ็นต์เมื่อเวลาผ่านไปแล้ว 12 เดือน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved