

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศได้ ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทศวรรษเป็นรายเดือน ตั้งแต่ พ.ศ. 2540 – พ.ศ. 2552 โดยการนำตัวแปรอัตราดอกเบี้ยและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ไปทำการทดสอบทางสถิติประกอบไปด้วย การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) โดยวิธี Augmented Dickey Fuller จากนั้นนำตัวแปรที่ได้ไปทดสอบ Univariate GARCH และ Bivariate GARCH ตามลำดับ

6.1.1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลอัตราดอกเบี้ยและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ในการทดสอบ Unit root ด้วยวิธี Augmented Dickey Fuller ก็เพื่อทดสอบว่าตัวแปรที่ทำการศึกษานั้นมีความนิ่ง (stationary) หรือความไม่นิ่ง (Non-stationary) ผลการทดสอบพบว่าค่า ADF test Statistic ณ ระดับ Level มีค่าน้อยกว่าค่า 5% critical value ซึ่งแสดงว่าข้อมูลอัตราดอกเบี้ยและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ มีความนิ่ง เมื่อทราบว่าคุณสมบัติอัตราดอกเบี้ยและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีลักษณะนิ่งแล้วจึงนำข้อมูลทำการทดสอบ Univariate GARCH ต่อไป

6.1.2 การประมาณค่าความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ผลการประมาณสมการค่าเฉลี่ยของอัตราดอกเบี้ยของประเทศไทยที่ได้ ปรากฏว่าที่ AR(5) MA(5) มีค่า Coefficient และ Stand Error ที่ได้มีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

ผลการประมาณสมการค่าเฉลี่ยของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้ ปรากฏว่าที่ AR(1) มีค่า Coefficient และ Stand Error ที่ได้มีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากนั้นนำผลการประมาณสมการค่าเฉลี่ยไปประมาณแบบจำลอง GARCH ซึ่งสมการ Univariate GARCH ของอัตราดอกเบี้ยนั้นได้แสดงถึง Univariate GARCH (1,0) และค่า Coefficient และ Stand Error ที่ได้มีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 และเราสามารถเขียนสมการ GARCH ได้คือ $h_t^{INT} = 14.26215 + 0.662382 h_{t-1}$ ในส่วนสมการ Univariate GARCH ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนั้นได้แสดงถึง Univariate GARCH (1, 0) และค่า Coefficient และ

Stand Error ที่ได้มีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 และเราสามารถเขียนสมการ GARCH ได้คือ $h_t^{FDI} = 0.818764h_{t-1}$

6.1.4 การทดสอบไบวารีเอทการซ์ (Bivariate GARCH)

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรสุ่ม (Standardized shocks) ระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแบบคงที่ (Constant Conditional Correlation ,CCC) และความสัมพันธ์ของตัวแปรสุ่ม (Standardized shocks) ระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแบบมีการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัต หรือมีการเปลี่ยนแปลงตามการเปลี่ยนแปลงของเวลา (Dynamic Conditional Correlation ,DCC) พบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ไม่มีการปฏิเสธสมมติฐานหลัก แสดงให้เห็นว่าตัวแปรสุ่ม (Standardized shocks) ของอัตราดอกเบี้ยกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไม่มีความสัมพันธ์กัน หรือกล่าวได้ว่าความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขของอัตราดอกเบี้ยกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไม่มีความสัมพันธ์กัน

จากความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขของอัตราดอกเบี้ยกับการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศซึ่งไม่ส่งผลสะท้อนซึ่งกันและกันนั้น อาจเนื่องมาจากข้อมูลอัตราดอกเบี้ยที่นำมาใช้นั้นคือ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบายก็เพื่อชี้ให้ธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินเห็นจุดยืนของธนาคารแห่งประเทศไทยในการที่จะกำหนดปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งธนาคารพาณิชย์อาจจะปฏิบัติตามหรือไม่ก็ได้ แต่การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนั้นเมื่อมีการทำธุรกรรมการเงินจะทำกับสถาบันการเงินหรือธนาคารพาณิชย์ ด้วยเหตุนี้เองจึงอาจเป็นผลทำให้ความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขของอัตราดอกเบี้ยกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไม่ส่งผลสะท้อนซึ่งกันและกันนั้น

หรืออาจเนื่องมาจากนักลงทุนที่เข้ามาลงทุน โดยตรงภายในประเทศไทยนั้น ไม่ได้คำนึงถึงผลของความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยกับต่างประเทศเท่านั้น นักลงทุนที่เข้ามาลงทุนอาจคำนึงถึงปัจจัยอื่นๆอีก เช่น การหาดลาดีใหม่ๆเพื่อการเพิ่มยอดสินค้าขาย แหล่งวัตถุดิบที่สมบูรณ์ รวมไปถึงปัจจัยการผลิตที่มีราคาต่ำกว่าส่งผลให้มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำกว่าทำให้มีผลตอบแทนที่สูงขึ้น ดังนั้น แม้ว่าจะไม่มีความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศ การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศก็ยังคงเกิดขึ้นได้เนื่องจากอิทธิพลของปัจจัยอื่นๆ

6.2 ข้อเสนอแนะ

1) อัตราดอกเบี้ยและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนั้นยังมีปัจจัยอีกหลายๆอย่าง que เข้ามา มีความสัมพันธ์กัน ดังนั้นในการศึกษารั้งถัดไปควรคำนึงถึงปัจจัยอื่นๆ เช่น การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ อัตราเงินเฟ้อ การว่างงาน เป็นต้น

3) ข้อมูลการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เข้ามาลงทุนในประเทศไทยในการศึกษารั้งนี้ นั้นเป็นข้อมูลการลงทุนโดยตรงที่รวมการลงทุนทั้งหมดไม่ได้แยกทำการศึกษาว่ามาจากประเทศใด ซึ่งในการศึกษารั้งถัดไปควรทำการศึกษาแยกประเทศต่างๆที่เข้ามาลงทุนเพื่อผลการศึกษาที่ละเอียดและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved