

## บทที่ 5

### สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

การทดสอบการส่งผ่านความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยจากประเทศสหรัฐอเมริกาไปยังอัตราดอกเบี้ยในกลุ่มประเทศอาเซียนในการศึกษานี้ใช้ข้อมูลทศนิยมแบบรายวันในช่วงปีพ.ศ. 2550-2552 รวมทั้งสิ้น 608 ข้อมูล ประกอบด้วยตัวแปรทั้งหมด 6 ตัวแปร ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของสหรัฐอเมริกา (FED) อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของกลุ่มประเทศอาเซียน ได้แก่ ประเทศไทย (THB) สิงคโปร์ (SNG) มาเลเซีย (MYI) ฟิลิปปินส์ (PHI) และอินโดนีเซีย (IDI)

การทดสอบการทดสอบการส่งผ่านความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยจากประเทศสหรัฐอเมริกาไปยังอัตราดอกเบี้ยในกลุ่มประเทศอาเซียน โดยการนำตัวแปรทุกตัวมาแปลงให้อยู่ในรูปของอัตราการเจริญเติบโตไปทำการทดสอบทางสถิติและได้ทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit root test) ด้วยวิธี Augmented Dickey Fuller ประมาณค่าความผันผวนด้วยแบบจำลอง Univariate GARCH และทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรด้วยวิธี Granger Causality และกำลังสองน้อยที่สุด OLS

##### 5.1.1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของแต่ละประเทศ

ในการทดสอบ Unit root ด้วยวิธี Augmented Dickey Fuller ก็เพื่อทดสอบว่าตัวแปรที่ทำการศึกษานั้นมีความนิ่ง (stationary) หรือความไม่นิ่ง (Non-stationary) พบว่าค่า ADF test Statistic ณ ระดับ Level มีค่าน้อยกว่าค่า 5% critical value ซึ่งแสดงถึงอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารในลำดับ Level ของทุกประเทศมีลักษณะเป็น Stationary แสดงว่า อัตราดอกเบี้ยก็ยึดมีระหว่างธนาคารของประเทศไทย สิงคโปร์ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย เป็น order of integration หรือ  $I(0)$  นั่นเอง

### 5.1.2 การประมาณค่าความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของแต่ละประเทศ

ผลการประมาณค่าความผันผวนด้วยวิธี Univariate GARCH ของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของแต่ละประเทศแสดงรูปแบบ ARMA โดยการพิจารณา Correlogram ของข้อมูลอนุกรมเวลาของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของแต่ละประเทศที่มีลักษณะนี้ได้ดังนี้

ประเทศสหรัฐอเมริกา	ได้	ARMR ที่ AR(1) MA(1)
ประเทศไทย	ได้	ARMR ที่ AR(1) MA(1)
ประเทศสิงคโปร์	ได้	ARMR ที่ AR(10) MA(10)
ประเทศมาเลเซีย	ได้	ARMR ที่ AR(7) MA(7)
ประเทศฟิลิปปินส์	ได้	ARMR ที่ AR(1) MA(1)
ประเทศอินโดนีเซีย	ได้	ARMR ที่ AR(5) MA(5)

และในส่วนของความแปรปรวนผลที่ได้จากแบบจำลอง GARCH ของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของทุกประเทศได้แสดงถึง GARCH (1,1) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ ARCH effect ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของความผันผวน

### 5.1.3 การทดสอบความเป็นเหตุเป็นผล (Granger Causality Test)

ผลการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของประเทศสหรัฐอเมริกา และ กลุ่มประเทศอาเซียน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 % พบว่า การเปลี่ยนแปลงของความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของประเทศสหรัฐอเมริกามีสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของประเทศไทย และประเทศสิงคโปร์ แต่ไม่เป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของประเทศมาเลเซีย ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซีย

### 5.1.4 ผลการทดสอบความสัมพันธ์

เมื่อทำการทดสอบ Unit root พบว่าตัวแปรแต่ละตัวมีลักษณะหนึ่งที่ระดับ level ทุกตัว ดังนั้นจึงทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของประเทศสหรัฐอเมริกากับความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของกลุ่มประเทศอาเซียนด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุด (OLS)

ผลจากการทดสอบพบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 % พบว่า ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของประเทศสหรัฐอเมริกา มีความสัมพันธ์กับความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของประเทศไทย และประเทศสิงคโปร์ แต่ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของประเทศไทย ไม่มีความสัมพันธ์กับความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารของประเทศมาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

1) แบบจำลอง GARCH นั้นเป็นแบบจำลองที่ขึ้นอยู่กับค่าสังเกตและค่าความคลาดเคลื่อนที่เกิดขึ้นก่อนหน้าแต่ไม่ได้คำนึงถึงปัจจัยภายนอกที่ควรพิจารณาด้วยเช่น ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางการเมือง ภัยธรรมชาติที่เกิดขึ้น รวมถึงนโยบายรัฐที่อาจส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย

2) การศึกษาในครั้งนี้เน้นศึกษาเฉพาะประเทศในกลุ่มอาเซียน ได้แก่ ไทย มาเลเซีย สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย ว่ามีการส่งผ่านของความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยจากประเทศสหรัฐอเมริกาไปยังประเทศดังกล่าวหรือไม่ ในงานศึกษาครั้งต่อไปอาจมีการพัฒนาโดยศึกษาประเทศอื่นๆเพิ่มเติม ทั้งประเทศอื่นในภูมิภาคเอเชีย และประเทศในภูมิภาคอื่น ซึ่งจะเป็นการศึกษาที่มีประโยชน์และสอดคล้องกับความเป็นจริงมากขึ้น

3) ในการศึกษาครั้งนี้การทดสอบการส่งผ่านความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยจากประเทศสหรัฐอเมริกาไปยังประเทศต่างๆในภูมิภาคอาเซียนแต่ไม่ได้ศึกษาถึงสาเหตุของการเกิดหรือศึกษาถึงช่องทางในการส่งผ่าน (Transmission Channel) ระหว่างความผันผวนที่เกิดขึ้นในแต่ละประเทศว่าเกิดจากช่องทางใดบ้างหรือไม่เกี่ยวข้องกับทางใด ดังนั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปควรทำ การศึกษาอย่างเป็นระบบเกี่ยวกับกลไกการส่งผ่าน (Propogation Mechanism) ระหว่างความผันผวนที่เกิดขึ้นในประเทศต่างๆเพื่อที่จะได้สามารถระบุชี้ชัดไปได้ว่าช่องทางใดมีความเกี่ยวข้องและไม่เกี่ยวข้องกับการส่งผ่านของความผันผวนระหว่างแต่ละประเทศ