

ชลธาร ชอบเสียง 2550: ปัจจัยที่มีผลต่ออุปสงค์และอุปทานการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลของ
กองทุนตราสารหนี้ ปริญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์
ประธานกรรมการที่ปรึกษา: ผู้ช่วยศาสตราจารย์สันติยา เอกอัคร, Ph.D. 119 หน้า

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ (1) ศึกษาโครงสร้าง ลักษณะและนโยบายของกองทุนตรา
สารหนี้ในประเทศไทย (2) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออุปสงค์และอุปทานการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลของกองทุน
ตราสารหนี้ โดยทำการศึกษาทั้งในเชิงพรรณนา และเชิงปริมาณ วิเคราะห์เชิงปริมาณโดยสร้างแบบจำลอง
เศรษฐมิติในการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดสองชั้น โดยใช้ข้อมูลทศวรรษตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544-2549

กองทุนตราสารหนี้เป็นกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้และเงินฝาก มีผลตอบแทน
ที่สม่ำเสมอและมีความเสี่ยงต่ำ หลังจากที่รัฐบาลได้ดำเนินนโยบายงบประมาณขาดดุลและออกพันธบัตร
แก้ปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจในช่วงหลังการเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 ทำให้การลงทุนในกองทุน
ตราสารหนี้เพิ่มขึ้น โดยในช่วงปี พ.ศ. 2548 จนถึงปัจจุบันจะพบว่า มีปริมาณกองทุนตราสารหนี้มากขึ้น
ตราสารหนี้ที่กองทุนตราสารหนี้มีสัดส่วนการลงทุนมากที่สุดคือ พันธบัตรรัฐบาล รองลงมาคือ ตัวเงินคลัง
เงินฝากธนาคารและหุ้นกู้ ตามลำดับ

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่ออุปสงค์การลงทุนในพันธบัตรของกองทุนตราสารหนี้ ได้แก่
อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยพันธบัตรรัฐบาลมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ปริมาณเงินลงทุนของกองทุน
ตราสารหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน สามารถ
อธิบายปัจจัยที่มีผลทำให้เกิดอุปสงค์การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลของกองทุนตราสารหนี้ได้อย่างมีนัยสำคัญ
ทางสถิติ นอกจากนี้เมื่อพิจารณาด้านอุปทานของพันธบัตรรัฐบาลพบว่า ตัวแปรที่มีผลทำให้เกิดอุปทานของ
พันธบัตรรัฐบาล ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ผลัดกันขั้วมวลรวมภายในประเทศ
มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ถูกค้ารายใหญ่ขึ้นดัชนีของธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์
ในทิศทางเดียวกัน และสามารถอธิบายปัจจัยที่มีผลต่ออุปทานการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลของกองทุนตราสารหนี้
ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

จากผลการศึกษาที่มีข้อเสนอแนะดังนี้ (1) ช่วงเวลาที่รัฐบาลควรออกพันธบัตร คือ เมื่อปริมาณการออก
กองทุนตราสารหนี้เพิ่มขึ้น (2) นักลงทุนควรพิจารณาอัตราเงินเฟ้อก่อนตัดสินใจลงทุน หากคาดการณ์ได้ว่า
อัตราเงินเฟ้อจะเพิ่มขึ้นก็ยังไม่ควรที่จะลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล แต่ในขณะที่ยังไม่คาดการณ์ได้ว่าเงิน
เฟ้อจะเพิ่มขึ้นก็ควรออกพันธบัตรรัฐบาล

ลายมือชื่อนิติ

ลายมือชื่อประธานกรรมการ

๒๙, ๑.๑. ๒๕๕๐