

ศุภลักษณ์ สมจิตร 2557: อัตราเงินเฟ้อและอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: อาจารย์ธนา สมพรเสริม, Ph.D. 192 หน้า

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาลักษณะทั่วไปของเงินเฟ้อในประเทศไทย และอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ฯ และอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ศึกษาขนาดและทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเฟ้อและอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ฯ และอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่ม ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2556 โดยทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล (Granger Causality Test) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ในระยะยาว ด้วยวิธี Cointegration Test และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในระยะสั้น ด้วยแบบจำลอง Vector Error Correction Model (VECM)

ผลจากการศึกษาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล พบว่า อัตราเงินเฟ้อเป็นสาเหตุทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ฯ และเป็นสาเหตุทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 8 กลุ่ม สำหรับผลจากการศึกษาความสัมพันธ์ในระยะยาว พบว่า อัตราเงินเฟ้อและอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ฯ มีความสัมพันธ์ในระยะยาวในทิศทางลบ และอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในระยะยาวกับอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม 6 กลุ่มในทิศทางลบ ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มพลังงาน เนื่องจาก เมื่ออัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น ส่งผลทำให้ต้นทุนการผลิตของบางอุตสาหกรรมสูงขึ้น เป็นผลทำให้อุตสาหกรรมมีผลกำไรลดลง และกระทบต่อการจ่ายเงินปันผลที่ลดลง ซึ่งส่งผลต่อราคาหุ้นและผลตอบแทนที่ลดลง ขณะที่บางอุตสาหกรรมได้รับประโยชน์จากราคาเงินเฟ้อที่สูงขึ้น อาจทำให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น แต่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง ดังนั้น จึงส่งผลต่อผลตอบแทนในทิศทางลบเช่นเดียวกัน

ผลการประมาณค่าด้วยแบบจำลอง VECM พบว่า ในระยะสั้น เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่างๆ ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน ปริมาณเงิน และดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม จะส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมมีการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวได้อย่างรวดเร็วที่สุด โดยมีความเร็วในการปรับตัวร้อยละ 103 ต่อช่วงเวลา อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้น เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่างๆ จะส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวได้ช้าที่สุด โดยมีความเร็วในการปรับตัวร้อยละ 30.7 ต่อช่วงเวลา