

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ



248732

ผลกระทบของสภาวะทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีต่อภาวะไหลของ
เงินทุนจากต่างประเทศสู่ประเทศไทย ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ
ของประเทศไทยในช่วงวิกฤตขี้น้ำมัน
ของประเทศสหรัฐอเมริกา

พัทธดนย สิริเศษพันธ์

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

บัณฑิตวิทยาลัย

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

กุมภาพันธ์ 2555

๖๐๐๒๕๕๐ ๘๕

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการการวิจัยแห่งชาติ



248732



ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีต่อการไหลของเงินทุนจาก
ต่างประเทศสู่ประเทศไทย ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศไทยและ
ช่วงวิกฤตซับไพร์มของประเทศสหรัฐอเมริกา

ทัศนวรรณ ศิริเดชพันธ์

วิทยานิพนธ์นี้เสนอต่อบัณฑิตวิทยาลัยเพื่อเป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

บัณฑิตวิทยาลัย
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
กุมภาพันธ์ ๒๕๕๕

ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีต่อการไหลของเงินทุนจาก
ต่างประเทศสู่ประเทศไทย ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศไทยและ
ช่วงวิกฤตซับไพร์มของประเทศสหรัฐอเมริกา

ทัศนวรรณ ศิริเดชพันธุ์

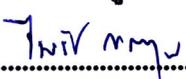
วิทยานิพนธ์นี้ได้รับการพิจารณาอนุมัติให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา

ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

 ประธานกรรมการ

ผศ.วสันต์ ศิริพุด

 กรรมการ

ผศ.ดร.ไพรัช กาญจนการุณ

 กรรมการ

อ.ดร.ประพัฒน์ นิมิตต์

 กรรมการ

อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิมิตต์

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

 อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก

ผศ.ดร.ไพรัช กาญจนการุณ

 อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

อ.ดร.ประพัฒน์ นิมิตต์

 อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิมิตต์

27 กุมภาพันธ์ 2555

© ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเชียงใหม่

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์นี้สำเร็จลงได้ด้วยความกรุณาอย่างสูงจากท่าน ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ไพรัช กาญจนการุณที่กรุณาได้รับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ โดยให้คำปรึกษา แนะนำ ช่วยหาวิธีการ แก้ไขปัญหาอุปสรรคต่างๆ ที่เกิดขึ้น ตลอดจนข้อคิดเห็นที่ตีมีประโยชน์หลายๆด้านในเชิงวิชาการ อย่างเต็มที่ รวมทั้งให้กำลังใจผู้เขียนด้วยความเมตตา ตั้งแต่เริ่มทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จนสำเร็จ ขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์วสันต์ ศิริพูล ที่กรุณาได้รับเป็นประธานกรรมการ สอบวิทยานิพนธ์และให้คำแนะนำที่คิดลอคมาและขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ ดร.ประพัฒน์-ชนม์ จริยะพันธุ์ ที่ได้ให้ข้อเสนอแนะพร้อมทั้งตรวจสอบแก้ไขข้อผิดพลาดต่างๆที่เกิดขึ้น อันส่งผลให้ วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ ดร.ชัชวัฒน์ นิมอนุสรณ์กุล ที่กรุณาให้ความรู้และคำแนะนำ ต่างๆเกี่ยวกับการใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์ที่เกี่ยวข้องกับวิทยานิพนธ์นี้

ขอบพระคุณอาจารย์คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ที่ได้อบรมสั่งสอน ประสิทธิภาพ วิชาความรู้แก่ผู้เขียน รวมถึงเจ้าหน้าที่และบรรณารักษ์ห้องสมุดประจำคณะเศรษฐศาสตร์ ที่เอื้อเฟื้อสถานที่และสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆแก่ผู้เขียน

ที่สำคัญ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ นายวรัทศน์ และ นางแหวววรรณ ศิริเดชพันธุ์ บิดา มารดา ผู้ให้กำเนิด ซึ่งท่านได้วางรากฐานชีวิต พื้นฐานทางความคิดให้ผู้เขียนมีความเชื่อมั่นในสิ่งที่ ถูกต้อง และเป็นกำลังใจแก่ผู้เขียนเสมอมาอันเป็นแนวทางไปสู่ความสำเร็จของผู้เขียน ตลอดจน ครอบครัว ศิริเดชพันธุ์ และเพื่อนๆในคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ที่เป็นกำลังใจให้ ผู้เขียนตลอดมา

สุดท้ายนี้คุณประโยชน์ทั้งหมดที่เกิดจากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ผู้เขียนขอบอบแด่คุณพ่อ คุณแม่ คณาจารย์ ตลอดจนผู้มีพระคุณต่อผู้เขียนทุกท่าน ทั้งนี้ หากมีสิ่งขาดตกบกพร่องหรือมี ข้อผิดพลาดประการใด ผู้เขียนขออภัยเป็นอย่างสูงในข้อบกพร่องและความผิดพลาดนั้น และขอ น้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

ทัศนวรรณ ศิริเดชพันธุ์

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์

ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีต่อการไหล
ของเงินทุนจากต่างประเทศสู่ประเทศไทย ในช่วงวิกฤต
เศรษฐกิจของประเทศไทยและช่วงวิกฤตซับไพร์มของ
ประเทศสหรัฐอเมริกา

ผู้เขียน

นางสาวทัศนวรรณ ศิริเดชพันธุ์

ปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

ผศ.ดร. ไพรัช กาญจนการุณ

อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก

อ.ดร.ประพัฒน์ จริยะพันธุ์

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสรณ์กุล

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

บทคัดย่อ

248732

วัตถุประสงค์ของการศึกษานี้เพื่อวิเคราะห์หาปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่เป็นตัว
กำหนดการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศสู่ประเทศไทยและเพื่อวิเคราะห์หาความสัมพันธ์เชิง
ดุลยภาพระยะยาวระหว่างตัวแปรทั้งหมดในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศไทยและช่วงวิกฤตซับ
ไพร์มของประเทศสหรัฐอเมริกา การศึกษานี้ใช้ข้อมูลประเภททุติยภูมิไตรมาส เริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่
1 ปี พ.ศ.2535 ถึงไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ.2554 รวมจำนวน 79 ไตรมาส โดยเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา
นี้คือ cointegration เพื่อศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างตัวแปร และวิธี error
correction mechanism (ECM) เพื่อศึกษาการปรับตัวระยะสั้น

ขั้นตอนแรก ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรทุกตัวไม่นิ่ง (non-stationary) และมีลักษณะแบบ
I(1) ขั้นตอนที่สอง ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว พบว่ามีความสัมพันธ์เชิง
ดุลยภาพระยะยาวระหว่างมูลค่าการไหลของเงินทุนเข้าสู่ประเทศไทยและตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์
มหภาคและตัวแปรทางการเงิน

ขั้นสุดท้ายการทดสอบความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะสั้น (ECM) ผลการศึกษาพบว่า ผลสัมฤทธิ์โดยรวมในประเทศโดยเปรียบเทียบ อัตราการเติบโตของมูลค่าตลาดหลักทรัพย์โดยเปรียบเทียบระหว่างประเทศไทยและประเทศสหรัฐอเมริกา และตัวแปรหุ่นที่แสดงถึงวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศไทยมีนัยสำคัญทางด้านลบต่อการไหลของเงินทุนเข้าสู่ประเทศไทย นอกจากนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของการไม่อยู่ในคุณภาพของช่วงไตรมาสก่อนมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 0 และมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนของทุกตัวแปรในไตรมาสก่อนจะถูกปรับตัวเข้าสู่คุณภาพระยะยาว

Thesis Title	Impacts of Economic and Financial Variables on Foreign Capital Flow to Thailand During Thai Economic Crisis and the U.S. Sub-prime Crisis	
Author	Miss Tasanawan Siridetpan	
Degree	Master of Economics	
Thesis Advisory Committee		
	Asst.Prof. Pairat Kanjanakaroon	Advisor
	Dr. Prapatchon Jariyapan	Co-advisor
	Dr. Chaiwat Nimanussornkul	Co-advisor

ABSTRACT

248732

The objectives of this study were to find out the economic and financial factors that determine capital flow from foreign countries to Thailand, and to analyze the long-run relationship between those variables during the Thai economic crisis and the U.S. sub-prime crisis. The quarterly data were collected during the first quarter of 1992 to the third quarter of 2011, totally 79 observations. The methodologies employed in the study were the cointegration method to analyze the long-run relationship between those variables, and the error correction mechanism (ECM) to investigate the short-run dynamic and adjustment process.

Firstly, the results of unit root test showed that all variables were found to be non-stationary and were characterized by I(1) process. Secondly, the results of the cointegration analysis indicated that there existed long-run relationship between net capital flow to Thailand and those economic and financial variables.

Finally, the error correction mechanism (ECM) results indicated that the relative GDP growth rate, the relative market capitalization growth rate between Thailand and the U.S., and the dummy variable represented the economic crisis of Thailand had significantly negative impact on

the net capital flow to Thailand. In addition, the coefficient of the disequilibrium in the previous period existed a significant value between -1 to 0 implying that the error of all variables were adjusted to the long-run equilibrium.

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ฎ
สารบัญภาพ	ฏ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	9
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา	9
1.4 ขอบเขตการศึกษา	9
1.5 นิยามศัพท์	10
บทที่ 2 กรอบแนวคิดทางทฤษฎีและเอกสารที่เกี่ยวข้อง	
2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	
2.1.1 แนวคิด/ทฤษฎีระบบการเงินระหว่างประเทศ	12
2.1.2 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องทางด้านการลงทุน	20
2.1.3 แนวคิดเกี่ยวกับวิกฤตการณ์ทางการเงิน	21
2.1.4 แนวคิดและทฤษฎีทางเศรษฐมิติ	24
2.2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.2.1 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวกับการลงทุน	37
2.2.2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวกับวิกฤตการณ์ทางการเงิน	39
2.2.3 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนย้ายเงินทุน	41
2.2.4 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการไหลเข้า-ออกของเงินทุนระหว่างประเทศ	43

บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย

3.1	ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	46
3.2	กรอบแนวคิด	47
3.3	แบบจำลอง	48
3.4	สมมติฐานในการศึกษา	50
3.5	วิธีการศึกษา	
3.5.1	การทดสอบความนิ่งของข้อมูล	52
3.5.2	การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration)	53
3.5.3	การทดสอบการปรับตัวในระยะสั้นตามแบบจำลอง เออเรอร์คอร์เรชัน (Error Correction Model : ECM)	55
3.6	วิธีวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการศึกษา	56

บทที่ 4 ผลการศึกษา

4.1	การทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยวิธียูนิทรูท (Unit Root Test)	57
4.2	การทดสอบดุลยภาพในระยะยาวโคอินทิเกรชัน (Cointegration)	63
4.3	การทดสอบแบบจำลองการปรับตัวในระยะสั้น (Error Correction Model)	73

บทที่ 5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

5.1	สรุปผลการศึกษา	77
5.2	ข้อเสนอแนะในการศึกษาค้างต่อไป	
5.2.1	ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย	78
5.2.2	ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป	78
5.2.3	ข้อจำกัดของการศึกษา	79

เอกสารอ้างอิง	80
---------------	----

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก	ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว โดยวิธี Johansen and Juselius	85
-----------	---	----

ญ

ภาคผนวก ข ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะสั้น 95

ประวัติผู้เขียน 97

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า	
1.1	คุณในบัญชีหลักของบัญชีดุลการชำระเงินของไทยในช่วงปี พ.ศ. 2535-2553	4
2.1	การเปรียบเทียบวิกฤตการเงินโลกปี 2551 กับวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540	23
4.1	ผลการทดสอบ unit roots ของข้อมูลในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาที่ระดับ Level; I(0) ในสมการรูปแบบต่างๆ ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller	58
4.2	ผลการทดสอบ unit roots ของข้อมูลในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาที่ระดับ First Difference; I (1) ในสมการรูปแบบต่างๆ ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller	61
4.3	สรุปผลการทดสอบหาอันดับความสัมพันธ์ของข้อมูลที่นำมาศึกษาโดยวิธี Unit root	63
4.4	ผลการทดสอบหาความล่าช้า (Lag Length) ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	64
4.5	ผลการทดสอบสมมติฐานการหาจำนวน Cointegrating Vectors ของแบบจำลองแสดงผลทางสถิติ Cointegration LR Test Based on Maximal Eigenvalue of the Stochastic Matrix และ Trace of the Stochastic Matrix	66
4.6	ผลการทดสอบสมมติฐานการหาจำนวน Cointegrating Vectors ของแบบจำลองแสดงผลทางสถิติ Cointegration LR Test Based on Maximal Eigenvalue of the Stochastic Matrix และ Trace of the Stochastic Matrix	68
4.7	แสดงค่า AIC เปรียบเทียบจากผลการทดสอบ Cointegrating Vector ทั้ง 2 รูปแบบของ VAR Model	70
4.8	แสดงค่าการ Normalization ค่าสัมประสิทธิ์ของ Cointegrating Vector	71
4.9	ผลการทดสอบการปรับตัวในระยะสั้น (Error Correction Model)	73
4.10	ผลการทดสอบการปรับตัวในระยะสั้น (Error Correction Model) ในกรณีที่นำเอากรณีวิกฤตประเทศไทยและกรณีวิกฤตประเทศสหรัฐฯที่ส่งผลกระทบต่อตัวแปร Market Capitalization	75

สารบัญภาพ

รูป	หน้า	
1.1	มูลค่าเพิ่มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2523 - ปี พ.ศ. 2545	3
1.2	สาเหตุสำคัญและผลกระทบในวิกฤตการณ์ทางการเงิน พ.ศ. 2540	7
3.1	กรอบแนวคิดของผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีต่อการไหลของเงินทุนจากต่างประเทศสู่ประเทศไทยในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศไทยและช่วงวิกฤตซับไพร์มของประเทศสหรัฐอเมริกา	47
3.2	ขั้นตอนของการศึกษาโดยใช้เทคนิคของ Co-integration และ Error Correction	52