

## บทที่ 5

### สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษานี้ได้ซึ่งศึกษาผลกระทบของความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของ ไทยและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ในการศึกษาได้ใช้ข้อมูลทศวรรษราย เดือนตั้งแต่ มกราคม 2541 ถึง ธันวาคม 2553 ระยะเวลาทั้งหมด 13 ปี ตัวแปรทั้งหมด 2 ตัวแปร คือ เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของไทย และอัตราแลกเปลี่ยน ทำการวิเคราะห์โดยใช้วิธีทาง เศรษฐมิติ ประกอบด้วย Unit Root test, การประมาณค่าแบบจำลอง Autoregressive Moving Average (ARMA), Univariate GARCH และ Multivariate GARCH ตามลำดับ

##### 5.1.1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูล

การทดสอบ Unit Root ด้วยวิธีการ Augmented Dickey-Fuller test (ADF test) พบว่า ข้อมูลที่ทำการศึกษาทั้งหมดมีลักษณะนิ่ง (stationary) ที่ first difference หรือมี order of integration เท่ากับ 1

##### 5.1.2 การประมาณโดยแบบจำลอง Autoregressive Moving Average (ARMA(p,q))

การประมาณโดยแบบจำลอง Autoregressive Moving Average (ARMA(p,q)) เพื่อหา แบบจำลองที่เหมาะสม พบว่า lag p และ q ที่เหมาะสมกับสมการค่าเฉลี่ย (mean equation) ของ เงินทุนไหลเข้าของประเทศไทย คือ AR(1) MA(1) เงินทุนไหลออกของประเทศไทย คือ AR(1) MA(1) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อยูโร คือ AR(2) MA(2) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อเยน คือ AR(1) MA(1) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สิงคโปร์ คือ AR(2) MA(1) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อ ดอลลาร์สหรัฐ คือ AR(2) MA(1)

### 5.1.3 การศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขด้วยแบบจำลอง Univariate GARCH:

จากการศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขของข้อมูลทุกตัว โดยใช้แบบจำลอง GARCH(1,1) พบว่า ตัวแปรสุ่มและความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในอดีต มีอิทธิพลต่อความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในปัจจุบัน ยกเว้นกรณีของอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อเยน และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สิงคโปร์ ที่ตัวแปรสุ่มไม่มีอิทธิพลต่อความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในปัจจุบัน มีเพียงความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในอดีตที่มีอิทธิพลต่อความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขในปัจจุบัน

### 5.1.4 การศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขแบบคงที่ทุกช่วงเวลาด้วยแบบจำลอง Constant Condition Correlation: CCC

จากการศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขแบบคงที่ทุกช่วงเวลาของตัวแปรสุ่ม (standardized shocks) ระหว่างเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของไทยกับอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยแบบจำลอง Constant Condition Correlation: CCC พบว่า

กรณีของเงินทุนไหลเข้าของประเทศไทยและอัตราแลกเปลี่ยน พบว่า ผลของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีตส่งผลต่อความผันผวนของเงินทุนไหลเข้าในปัจจุบัน โดยมีทิศทางที่ตรงกันข้ามกัน

กรณีของเงินทุนไหลออกของประเทศไทยและอัตราแลกเปลี่ยน พบว่า ผลของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีตส่งผลต่อความผันผวนของเงินทุนไหลออกในปัจจุบัน โดยมีทิศทางที่ตรงกันข้ามกัน

อีกทั้งยังพบว่า ค่าความสัมพันธ์อย่างมีเงื่อนไขของตัวแปรสุ่ม มีค่าคงที่ตลอดเวลา จากการประมาณความผันผวนอย่างมีเงื่อนไข พบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายของไทย และ อัตราแลกเปลี่ยนบาท มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน

### 5.1.5 การศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขแบบที่มีการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัตด้วย

#### แบบจำลอง Dynamic Condition Correlation: DCC

จากการศึกษาความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขแบบคงที่ทุกช่วงเวลาของตัวแปรสุ่ม (standardized shocks) ระหว่างเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศของไทยกับอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยแบบจำลอง dynamic condition correlation: DCC พบว่า

กรณีของเงินทุนไหลเข้าของประเทศไทยและอัตราแลกเปลี่ยน พบว่า ผลของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีตส่งผลต่อความผันผวนของเงินทุนไหลเข้าในปัจจุบัน โดยมีทิศทางที่ตรงกันข้ามกัน

กรณีของเงินทุนไหลออกของประเทศไทยและอัตราแลกเปลี่ยน พบว่า ผลของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีตส่งผลต่อความผันผวนของเงินทุนไหลออกในปัจจุบัน โดยมีทิศทางที่ตรงกันข้ามกัน

อีกทั้งยังพบว่า ค่าความสัมพันธ์อย่างมีเงื่อนไขของตัวแปร ที่มีการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัต จากการประมาณความผันผวนอย่างมีเงื่อนไข พบว่าเงินทุนเคลื่อนย้ายของไทย และ อัตราแลกเปลี่ยนบาท มีความสัมพันธ์กันในเชิงพลวัต ชกเว้น กรณีอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อยูโร กับเงินทุนไหลเข้า และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อยูโรกับเงินทุนไหลออกที่ไม่มีความสัมพันธ์เชิงพลวัต

## 5.2 ข้อเสนอแนะเพื่อการศึกษาครั้งต่อไป

ในการศึกษาค้างนี้ ได้ทำการศึกษาผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนของประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลแบบรายเดือน และได้ใช้แบบจำลอง GARCH(1,1) Constant Condition Correlation: CCC และ Dynamic Condition Correlation: DCC ในการศึกษา โดยการศึกษาครั้งหน้า อาจจะมีการใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ หรือรายไตรมาส หรือมีการใช้แบบจำลอง VARMA GARCH หรือ VARMA-AGARCH เพื่อดูความสัมพันธ์ของตัวแปร อีกทั้งยังสามารถนำตัวแปร หรือปัจจัยอื่นๆที่สามารถสร้างผลกระทบต่อความผันผวนของเงินทุนเคลื่อนย้ายมาประมาณค่าหาความสัมพันธ์เพิ่มเติมได้ อย่างไรก็ตามการศึกษานี้ได้หาผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่ส่งผลต่อการไหลเข้าออกของทุน ซึ่งความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นไม่ได้มีผลต่อการเคลื่อนไหวของทุนเพียงอย่างเดียว ยังส่งผลกระทบต่อกิจกรรม อื่นๆในภาคการค้าระหว่างประเทศอีกมากมาย ซึ่งสามารถนำมาศึกษาได้ เช่น ผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อ การค้าและบริการ การเก็งกำไรค่าเงิน การเดินทาง ท่องเที่ยว การศึกษาต่อต่างประเทศ เป็นต้น

## 5.3 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

ผลการศึกษาครั้งนี้พบว่าผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศที่มีการลงทุนในไทยสูงต่อความผันผวนของการเคลื่อนย้ายเงินทุนของประเทศไทย พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม และมีความสัมพันธ์ในรูปแบบคงที่ทุกช่วงเวลาและรูปแบบเชิงพลวัตที่มีการเคลื่อนไหวตามการเปลี่ยนแปลงของเวลา จากผลการศึกษาครั้งนี้ได้พบแล้วว่าถ้าอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยมีความผันผวนน้อย จะมีผลทำให้ความผันผวนของเงินทุนไหลเข้าและออกในประเทศสูงขึ้น ดังนั้นนักลงทุนที่ต้องการลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดี ควรจะศึกษาความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน