

T 152458

เกรียงไกร ทำนุทัศน์ : ผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ในการเป็นดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจ
กรณีประเทศไทย. (STOCK RETURNS AS A LEADING ECONOMIC INDICATOR:
CASE OF THAILAND) อ.ที่ปรึกษา: อ.ดร. ชโยดม สรรพศรี, 131 หน้า.

ISBN 974-17-3991-5

การศึกษานี้มุ่งที่จะอธิบายความสามารถของผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์รายอุตสาหกรรม
ในการทำหน้าที่เป็นดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจจาก 2 ช่วงเวลา ตั้งแต่ปี 2536 – 2539 และปี 2542 – 2545 และใน
ส่วนสุดท้ายได้ทำการศึกษาความสามารถในการเป็นดัชนีชี้ภาวะการส่งออก โดยใช้การทดสอบ Granger
Causality จากแบบจำลอง Vector error correction model โดยอาศัยทฤษฎีการส่งผ่านนโยบายทางการเงิน
ด้านสินทรัพย์เป็นแนวทางในการศึกษา

ผลการศึกษาค้นคว้าความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์และภาวะเศรษฐกิจพบว่า จาก
จำนวนอุตสาหกรรมทั้ง 10 ภาคอุตสาหกรรมที่ทำการศึกษพบว่า ในช่วงก่อนวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ
ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ใน ภาคพลังงาน ภาคชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์และภาคสิ่งทอเครื่องนุ่งห่ม
สามารถทำหน้าที่เป็นดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจได้ ในขณะที่ภาคเศรษฐกิจสามารถเป็นดัชนีชี้ภาวะผลตอบแทน
ตลาดหลักทรัพย์ในภาคสื่อสารและภาคยานพาหนะและอุปกรณ์ได้ ส่วนในช่วงหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ
พบว่าภาคอุตสาหกรรมที่สามารถทำหน้าที่เป็นดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจได้ คือภาคพลังงานและภาคยานพาหนะ
และอุปกรณ์โดยมีระยะเวลาของการชี้นำอยู่ที่ 4 เดือนและ 3 เดือนตามลำดับ และภาคเศรษฐกิจได้กลายเป็น
ดัชนีชี้ภาวะผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ในภาคเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์, ภาคบันเทิงและสันทนาการ
และภาคสิ่งทอเครื่องนุ่งห่ม

นอกจากนั้นการศึกษานี้ได้วิเคราะห์ความสามารถในการเป็นดัชนีชี้ภาวะระหว่างผลตอบแทนของตลาด
หลักทรัพย์กับภาคการส่งออก พบว่า จากภาคอุตสาหกรรมที่ทำการศึกษาทั้ง 6 ภาคอุตสาหกรรมนั้น ไม่มี
ภาคอุตสาหกรรมใดเลยที่สามารถเป็นดัชนีชี้วัดการส่งออกได้ แต่ในทางกลับกัน ภาคการส่งออกสามารถเป็น
ดัชนีชี้ภาวะผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ในภาคเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์, ภาคสิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและ
ภาคพลาสติกเคมีภัณฑ์ แสดงว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้มีผลกระทบต่อภาคการส่งออก แต่ภาค
การส่งออก สามารถทำหน้าที่เป็นดัชนีชี้ภาวะผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ได้

โดยสรุปจากการศึกษาพบว่า ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ยังคงสามารถทำหน้าที่เป็นดัชนีชี้ภาวะ
เศรษฐกิจได้ นอกจากนี้ยังพบว่าการส่งออกเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
นอกเหนือจาก ปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ที่เคยทำการศึกษามา ทั้งนี้ในส่วนของภาครัฐสามารถนำผลตอบแทน
ของตลาดหลักทรัพย์ ในภาคพลังงานและภาคยานพาหนะและอุปกรณ์ไปใช้เป็นดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจในแง่
ของการเป็นสัญญาณเตือนภัยทางเศรษฐกิจเพื่อเป็นเครื่องมือประกอบการตัดสินใจในการดำเนินนโยบายทาง
เศรษฐกิจได้ ในส่วนของนักลงทุนอัตราดอกเบี้ยโตทางเศรษฐกิจสามารถเป็นดัชนีชี้ภาวะผลตอบแทนในภาค
เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ภาคบันเทิงและภาคสิ่งทอได้ และภาคการส่งออกสามารถเป็นดัชนีชี้ภาวะ
ผลตอบแทนในภาคเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ภาคสิ่งทอและภาคพลาสติกเคมีภัณฑ์ได้

TE152458

This study intends to explain the competency of stock returns in industrial sector as an economic indicator in two periods of time, from 1993 to 1996 and from 1999 to 2002, and as the indicator for the export sector. The empirical test uses the technique of Granger Causality from Vector Error Correction model with application of monetary transmission mechanism through asset-price channel.

For the pre-crisis period, we observe that the SET returns in energy, electronic component, and textile sectors could be considered as efficient indicators; whereas, the economic indicator could be indicator for the returns in communication and vehicle and parts sectors. However, for the post-crisis period, energy, vehicle and parts sectors are found to be leading economic indicators. Meanwhile, the economic indicator is was an indicator for electronic products and computer, entertainment and recreation and textile sectors in SET.

In additional, we explore the competency of SET return as an economic indicator for the export sector. The analysis show that none of indicators from the set industrial sectors could perform efficiently. On the contrary, the export sector could be an indicator for the SET returns of electronic parts and computer, textiles, plastic and chemical products sectors. We could conclude that the SET returns do not affect the export sector; however, the export sector could indicate the performance of the SET returns.

In sum, SET had proved to be an efficient economic indicator for Thai economy. We also discover that the export sector is another important factor of SET returns. The SET returns in energy and vehicle and parts could be efficiently used by the government as the economic cautions for the policies. For private sector, the economics growth could be used as an indicator for SET returns in electronic components and computer, entertainment and recreation, and textile sectors, as well as, the export sector for the returns of electric components and computer, textile, and chemical products sectors.