



การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหว ระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาท ต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

A Study of Factors Affecting the Short-term Movement of the Thai Baht vs the US Dollar

- ดร. ธนิ์รัฐ รัตนพงศ์กัญญา
- หัวหน้าสาขาวิชา และอาจารย์ประจำสาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป
- คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร
- E-mail: taninrata@gmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษาวิจัยนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในประเทศไทย ข้อมูลที่ศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือนระหว่างปี 2546 ถึง 2550 ปัจจัยที่ใช้ในศึกษามี 4 ปัจจัย ประกอบด้วย เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในอดีต อัตราดอกเบี้ย Libor และอัตราค่าการเปลี่ยนแปลงของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดการเงินโลก โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุเป็นเครื่องมือ ซึ่งผลการวิจัยพบว่าทั้ง 4 ปัจจัยมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่า $R^2 = 0.964$, $R^2_{\text{adjust}} = 0.961$, $F\text{-test} = 4.401$ ฯลฯ และแบบจำลองสามารถใช้ในการพยากรณ์แนวโน้มค่าเงินบาทในระยะสั้นได้ นอกจากนี้แล้วยังพบว่าการจะวิเคราะห์การเคลื่อนไหวดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ ต้องใช้การวิเคราะห์ Fundamental, Technical และ Sentimental Analysis ประกอบกัน

คำสำคัญ: อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ การพยากรณ์แนวโน้ม การเคลื่อนไหวระยะสั้น

Abstract

The objective of this research is to study the factors that affect the short-term movement of the Thai baht exchange rate against the US dollar. The factors considered are international reserves, the Libor-interest rate, past trends of the Thai baht and changes in U.S. dollar value in the world money market. All the factors studied are monthly averaged secondary data from 2003 to 2007. The result from multiple regression analysis shows that the four factors considered affect the movement of the Thai baht with high confidence interval statistics testing (95%); $R^2 = 0.964$, $R^2_{\text{adjust}} = 0.961$, $F\text{-test} = 4.401$ etc., and this model can forecast the Thai baht short-term trend. In addition, using Fundamental, Technical and Sentimental Analysis can lead to the construction of an effective forecasting instrument.

Keywords: Thai Baht Exchange Rate per US Dollar, Trend Forecasting, The Short-term Movement

ที่มาและความสำคัญ

นับตั้งแต่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นต้นมา ประเทศไทยได้เปลี่ยนมาใช้ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวที่มีการจัดการ (Managed Float) ซึ่งค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลต่างๆ ถูกกำหนดโดยกลไกตลาดตามอุปสงค์และอุปทานของตลาดเงินตราในประเทศและต่างประเทศ และสามารถเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้ตามปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยจะเข้าซื้อหรือขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ตามความจำเป็น เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนมากเกินไป และเพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายเศรษฐกิจมหภาคระบบดังกล่าวทำให้นโยบายการเงินมีความคล่องตัวและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ ช่วยเสริมสร้างความมั่นใจของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ รวมทั้งทำให้ทางการสามารถดูแลการไหลเข้าออกของเงินทุนต่างประเทศได้ดีขึ้น

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวจะส่งผลให้การทำงานของเครื่องมือการเงินของทางการไทยมีความยืดหยุ่นและคล่องตัวขึ้น แต่ค่าเงินบาทก็ยังคงมีความผันผวนมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงทางการเงินจากภายนอกประเทศ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนนี้จะส่งผลต่อภาครัฐและภาคธุรกิจ กล่าวคือ ทำให้ภาคธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมระหว่างประเทศมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น เมื่อค่าเงินบาทเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ในส่วนของภาครัฐนั้นจะต้องคอยติดตามการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ตลอดเวลาเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทและระบบเศรษฐกิจของประเทศ ลักษณะดังกล่าวทำให้ทั้งภาครัฐและภาคธุรกิจหันมาให้ความสนใจศึกษาการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางเศรษฐกิจ ที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนกันมากขึ้น อาทิ ปริมาณเงินทุนไหลเข้าสุทธิ ภาวะเงินเฟ้อ สถานการณ์การจ้างงาน

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้เพื่อการปรับตัวในภาคเศรษฐกิจการเงินให้สอดคล้องกับทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความผันผวน โดยพยายามที่จะติดตามและพยากรณ์ทิศทางเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาท

ในทางวิชาการนั้น มีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาตัวแปรที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาท ได้แก่ 1) การศึกษาแบบจำลองคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (คำหริรุ่งเรือง, 2543: 63) พบว่า ปริมาณเงินโดยเปรียบเทียบ และอัตราเงินเพื่อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราค่าเงินบาท ส่วนรายได้ประชาชาติที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราค่าเงินบาท 2) การศึกษาการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยตามวิธีทางการเงิน (รุ่งทิวา พานิช, 2539: 77) พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนไตรมาสที่ผ่านมา และปริมาณเงินโดยเปรียบเทียบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราค่าเงินบาท ส่วนรายได้ที่แท้จริงและอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับอัตราค่าเงินบาทในทิศทางตรงกันข้าม และ 3) การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (นภัสสร ณ เชียงใหม่, 2542: 67) พบว่าตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับอัตราค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ คือ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร และอัตราดอกเบี้ยฝากประจำ 3 เดือน และ 4) การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการกำหนดดุลยภาพในระยะยาว และการปรับตัวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (รัตนา เฉลียว, 2549: 92) ซึ่งพบว่าระดับราคาในประเทศกับต่าง

ประเทศ และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีความสัมพันธ์กับอัตราค่าเงินบาทอย่างมีนัยสำคัญ และแม้ว่าจะมีการศึกษาที่เกี่ยวข้องอยู่เป็นจำนวนมาก แต่อย่างไรก็ดีผลการศึกษาและแบบจำลองที่สร้างขึ้นในผลการวิจัยที่กล่าวมาข้างต้น ยังคงมีความยุ่งยากซับซ้อน และค่อนข้างเน้นด้านวิชาการ ดังนั้นผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะพัฒนาแบบจำลองที่มีความเป็นไปได้ในทางปฏิบัติ เข้าใจง่าย เพื่อการประยุกต์ใช้ได้สะดวก อย่างน้อยที่สุดในการพยากรณ์ทิศทางอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทเพื่อประโยชน์ต่อสาธารณะ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์ คือ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อเคลื่อนไหวระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนทฤษฎี วรรณกรรม และผลการวิจัยที่เกี่ยวข้อง อันได้แก่ การคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนโดยอาศัยปัจจัยพื้นฐาน การคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนโดยอาศัยการวิเคราะห์ทางเทคนิค การคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนโดยอาศัย Sentimental analysis (ซึ่งผู้วิจัยใช้อธิบายเรื่อง “การคาดคะเนตามความรู้สึกนึกคิดของตลาดการเงินและนักลงทุนโดยทั่วไป”) ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน แนวคิดเกี่ยวกับแบบจำลองการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน วิวัฒนาการระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทย และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สรุปได้ว่าการคัดเลือกตัวแปรอิสระต่างๆ ในกรอบแนวคิดการวิจัย มีเหตุผลดังนี้

1. แนวโน้มการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทในอดีต

แนวโน้มการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทในอดีต

เป็นทั้งตัวแปรที่เลือกโดยแนวคิดการวิเคราะห์ทางเทคนิค ซึ่งเชื่อว่าการเคลื่อนไหวของตัวแปรลักษณะนี้สะท้อนมูลค่าของตัวแปรนั้นๆ ประกอบกับเป็นตัวแปรเชิงนโยบายที่ใช้กำหนดทิศทางค่าเงินบาท โดยความเชื่อที่ว่า การเคลื่อนไหวของอัตราค่าเงินบาทในปัจจุบัน จะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบการเปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มในอดีตในช่วงเวลาหนึ่งๆ หรือในระยะสั้น

2. เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย

เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย เป็นตัวแปรที่คัดเลือกได้จากการทบทวนวรรณกรรม บทความ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง กล่าวคือ เป็นปัจจัยที่สะท้อนพื้นฐานความเข้มแข็งของเศรษฐกิจไทยโดยตรง อันเนื่องมาจากผลสุทธิของการค้าและการเงินระหว่างประเทศ และส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาท ตามแนวคิดของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ จากผลลัพธ์ที่จะเกิดขึ้นต่อระบบเศรษฐกิจแบบเปิดในภาพรวมของไทย

3. อัตราดอกเบี้ย Libor (London inter-bank offered rate)

อัตราดอกเบี้ย Libor เป็นอัตราดอกเบี้ยของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดยุโรป ที่มีลอนดอนเป็นศูนย์กลางการค้าเงินที่สำคัญ อัตราดอกเบี้ยนี้จะเคลื่อนไหวไปตามแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินของสหรัฐอเมริกา และส่งผลต่อการ

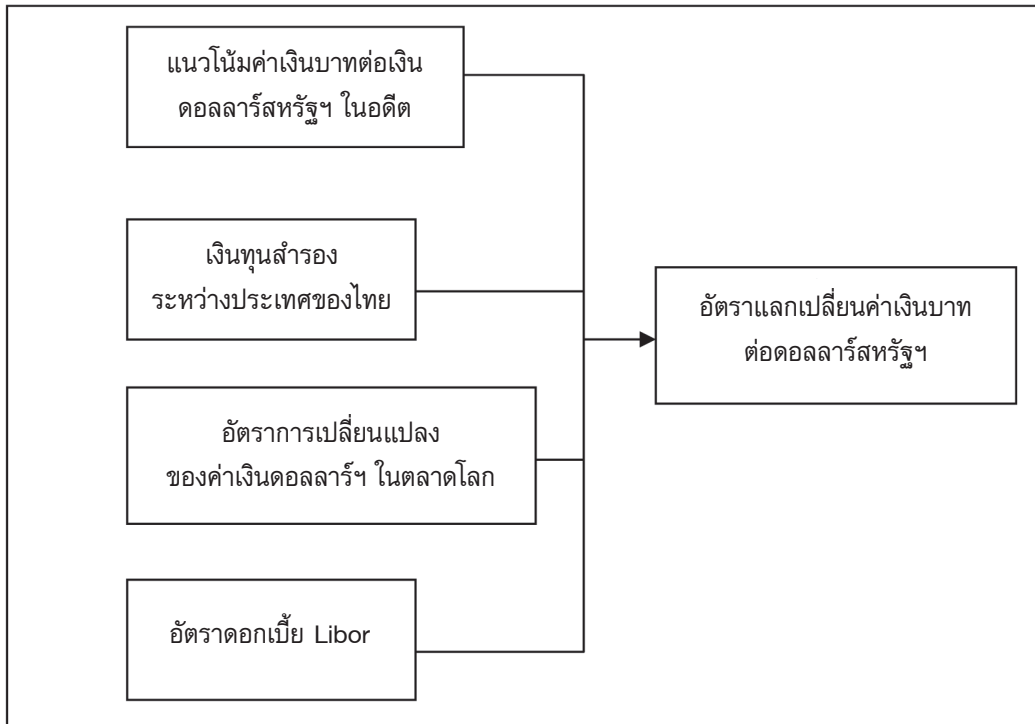
เปลี่ยนแปลงของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย) ขณะเดียวกันก็จะเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกันกับอัตราดอกเบี้ยอื่นๆ และเป็นตัวชี้นำ (Leading indicator) ต่อการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยในประเทศต่างๆ รวมทั้งไทย

ในระยะสั้นแล้ว การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย Libor จะส่งผลต่อทั้งเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ และเกิดผลลัพธ์สุทธิต่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย ตลอดจนการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยในประเทศต่างๆ รวมทั้งไทย

4. อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินดอลลาร์ในตลาดโลก

เนื่องจากการกำหนดค่าเงินบาทในปัจจุบัน ส่วนหนึ่งใช้วิธีการคำนวณ Cross rate ตามการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ล่าสุดในตลาดโลก และอีกส่วนหนึ่งใช้การปรับค่าเงินบาทให้เหมาะสมสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจของไทยในแต่ละช่วงเวลา ดังนั้น อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินดอลลาร์ในตลาดโลกจึงถือเป็นตัวแปรที่มีความสำคัญ ต่อการกำหนดการเคลื่อนไหวของค่าเงินบาทในช่วงเวลาถัดมา

หลังจากนั้นจึงทำการเก็บรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น สามารถสังเคราะห์และสรุปได้เป็นความสัมพันธ์ดังแผนภาพที่ 1



แผนภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย (Conceptual framework)

สมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระต่างๆ และตัวแปรตาม อธิบายได้ดังนี้ คือ

1. แนวโน้มการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในอดีต มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ปัจจุบันในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ในระยะสั้นแล้วค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จะมีการเคลื่อนไหวในลักษณะเดียวกันกับแนวโน้มในอดีต

2. เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางตรงข้ามกัน กล่าวคือ เมื่อเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เงินบาทมีค่าแข็งขึ้น ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จะลดลง

3. อัตราดอกเบี้ย Libor มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ย Libor ปรับสูงขึ้น ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินบาทและเงินดอลลาร์จะลดลง ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างประเทศไหลออก ส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทมีค่าลดลง ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ก็จะสูงขึ้น

4. อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดโลก มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดโลกเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้เงิน

บาทมีค่าอ่อนลง ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ก็จะสูงขึ้น

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยเรื่อง การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นการศึกษาในลักษณะผสมผสานวิธี (Mixed Methodology) โดยมีขั้นตอนและวิธีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ที่นำมาใช้ในการศึกษาเป็นประเภททุติยภูมิ โดยใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2546 ถึง เดือนธันวาคม 2550 รวมระยะเวลา 60 เดือน ข้อมูลรวบรวมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และ เว็บไซต์ exchangerate.com

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย

1.1 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย แนวโน้มของค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในอดีต อัตราดอกเบี้ย Libor และอัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดโลก

1.2 ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยใช้อัตราขาย (Selling rate) ของธนาคารพาณิชย์ไทย

2. โปรแกรมที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS

3. การวิเคราะห์ข้อมูล ใช้วิธีศึกษาการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่ออัตราการเคลื่อนไหวของอัตราค่าเงินบาทต่อ

ดอลลาร์สหรัฐฯ โดยใช้เทคนิคการเลือกตัวแปรแบบ Stepwise ซึ่งการวิเคราะห์ข้อมูลจะประกอบด้วย

2.1 สถิติพรรณนา เพื่อหา ค่าเฉลี่ย ค่าร้อยละ และ ค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล ตลอดจนการใช้ Time lag ของข้อมูล

2.2 สถิติวิเคราะห์ เพื่อศึกษาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราการเคลื่อนไหวของอัตราค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ ซึ่งจะพิจารณาจากค่า R^2 , R^2 adjust, ค่า t-test, ค่า F-test statistic และค่า Durbin-Watson ทั้งนี้ จะป้องกันการซ้ำซ้อนของคู่ตัวแปรในการวิเคราะห์ โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นเชิงเดียวที่ละตัวแปรในการวิเคราะห์

2.3 การวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) ใช้ศึกษาเพื่อพิจารณาถึงความสามารถในการพยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาท ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบที่มีการจัดการ (Managed float) และนโยบายรักษาเสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยนของทางการ โดยใช้การสัมภาษณ์เจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง กระทรวงการคลัง รวมทั้งบุคลากรด้านบริหารการเงินภาคเอกชนหลายแห่ง และนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวนหนึ่ง ด้วยการใช้โทรศัพท์สอบถาม พูดคุย สังเกตการณ์ และการสัมภาษณ์โดยตรง

ผลการวิจัย

1. แบบจำลองแสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราการเคลื่อนไหวของอัตราค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ เป็นดังนี้

$$Y = 15.503 + 0.719x_1 - 0.011x_2 + 0.262x_3 + 0.076x_4$$

(9.612) (-3.761) (2.397) (2.098)

D.W. = 1.43

*ตัวเลขในวงเล็บเป็นค่าสถิติ t-test

กำหนดให้

Y = อัตราแลกเปลี่ยน (ค่าเงินบาท) ต่อดอลลาร์สหรัฐ

X₁ = แนวโน้มค่าเงินบาทในอดีต

X₂ = เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย

X₃ = อัตราดอกเบี้ย Libor

X₄ = อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินดอลลาร์ในตลาดโลก

b_i = ค่าคงที่

2. ค่า R², R²adjust, F-test และค่า Durbin-Watson (D.W.) เป็นดังนี้

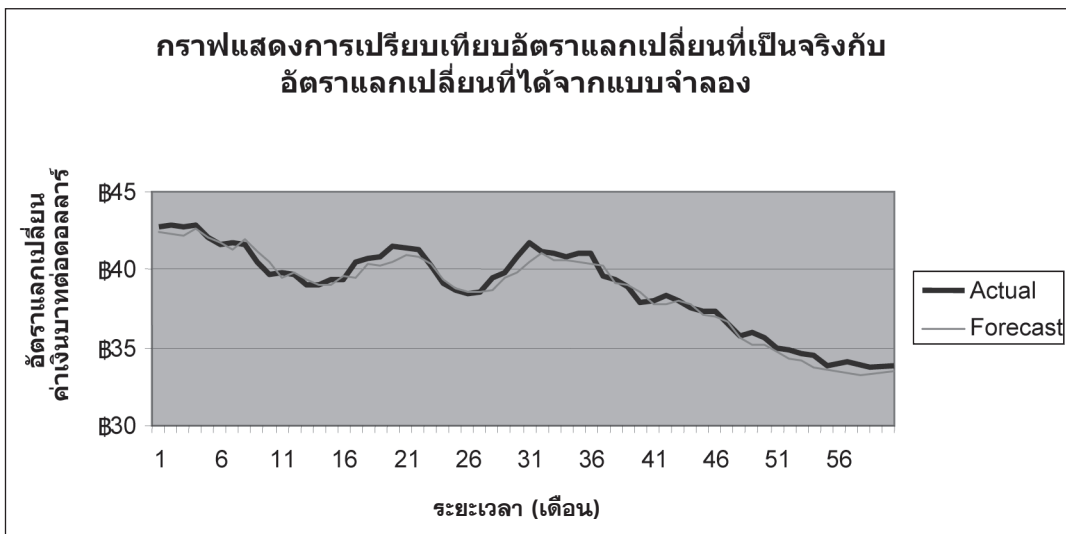
R² = 0.964

R²adjust = 0.961

F-test = 4.401 (ที่นัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%)

ผลการวิจัยวิเคราะห์สรุปได้ว่า ปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่ออัตราการเคลื่อนไหวระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ได้แก่ ระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ แนวโน้มของค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ในอดีต อัตราดอกเบี้ย Libor และอัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินดอลลาร์ในตลาดโลก มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อนึ่ง จากการวิเคราะห์แผนภาพที่ 2 เป็นกราฟแสดงการเปรียบเทียบอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นจริง (Actual rate) กับ อัตราแลกเปลี่ยนที่ได้จากแบบจำลอง (Forecast rate) ทิศทางการเคลื่อนไหวที่ใกล้เคียงกันมาก แสดงให้เห็นว่า ผลจากการศึกษาทางสถิติข้างต้นน่าจะเป็นที่ยอมรับได้ในระดับพื้นฐาน



แผนภาพที่ 2 กราฟแสดงการเปรียบเทียบอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นจริงกับอัตราแลกเปลี่ยนที่ได้จากแบบจำลอง

สรุป

จากการวิเคราะห์โดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุพบว่าปัจจัยทั้ง 4 มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยแนวโน้มค่าเงินบาทในอดีต อัตราดอกเบี้ย Libor และอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดโลก มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางเดียวกัน ส่วนระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางตรงกันข้าม ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

แบบจำลองที่ได้ เป็นแบบจำลองอย่างง่าย มีประโยชน์ในทางปฏิบัติ และเป็นแบบจำลองที่เน้นการวิเคราะห์เชิงเทคนิคเป็นหลัก ภายใต้สมมติฐานที่ว่า อัตราแลกเปลี่ยนหรือราคาของเงินบาทเป็นตัวสะท้อนมูลค่าของเงินบาทขณะหนึ่งๆ

ผลของแบบจำลองสามารถใช้ในการพยากรณ์แนวโน้มค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในระยะสั้นได้ แต่ไม่สามารถที่จะนำไปใช้ในการพยากรณ์ค่าของเงินบาท เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทของไทยอยู่ภายใต้การลอยตัวที่มีการจัดการ (Managed float) อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวที่มีการจัดการจะมีกลไกการปรับตัวตามการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานเงินตราต่างประเทศของไทย โดยมีการแทรกแซงระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทที่เหมาะสม จากธนาคารแห่งประเทศไทยในการกำกับดูแลระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทให้มีเสถียรภาพ และสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจของไทยในแต่ละช่วงเวลา

อนึ่ง จากผลของการวิจัยยังพบว่า การจะวิเคราะห์การเคลื่อนไหวอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท

ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ ต้องใช้การวิเคราะห์ Fundamental, Technical และ Sentimental Analysis ประกอบกัน กล่าวคือ การวิเคราะห์ด้านเทคนิค (Technical Analysis) จะทำให้ทราบแนวโน้มของค่าเงินบาท ขณะที่การวิเคราะห์ด้านปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) จะทำให้ทราบมูลค่าที่แท้จริงของค่าเงินบาท ซึ่งเมื่อผนวกกับการวิเคราะห์ Sentimental Analysis (ซึ่งผู้วิจัยใช้อธิบายเรื่อง “การคาดคะเนตามความรู้สึกนึกคิดของตลาดการเงินและนักลงทุนโดยทั่วไป”) จะยิ่งทำให้ทราบมูลค่าที่ควรเปลี่ยนแปลงไปเป็นของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะนั้นๆ

สำหรับข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งนี้อย่างเป็น

1. ข้อเสนอแนะทางวิชาการ

ควรพัฒนาแบบจำลองระยะยาว และแบบจำลองการพยากรณ์ค่าอัตราแลกเปลี่ยนโดยใช้ทั้ง 3 เทคนิค คือ การวิเคราะห์โดยปัจจัยพื้นฐาน การวิเคราะห์ทางเทคนิค และการวิเคราะห์โดย Sentimental analysis ร่วมกับตัวแปรเชิงนโยบาย อาทิ นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารกลาง การก่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทที่เหมาะสมในต่างช่วงเวลาประกอบกัน อันจะนำไปสู่การพัฒนาแบบจำลองที่เป็นไปได้ในการพยากรณ์ค่าเงินบาทให้ได้ผลลัพธ์ที่ใกล้เคียงที่สุด

2. ข้อเสนอแนะทางปฏิบัติ

2.1 ควรนำผลการศึกษาที่ได้ไปใช้ประโยชน์ในการคาดคะเนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท หรือไปใช้ประโยชน์ในทางธุรกรรมการค้าและการเงินระหว่างประเทศต่อไป

2.2 ควรนำผลการศึกษาที่ได้ไปเผยแพร่ เพื่อประโยชน์สาธารณะ และเพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐาน สำหรับผู้ดูแลนโยบายการเงินด้านอัตราแลกเปลี่ยน

คำขอบคุณ

การวิจัยครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ผู้วิจัย ขอกราบขอบพระคุณ และขอขอบคุณ หน่วยงาน ราชการ และภาคธุรกิจเอกชนต่างๆ ที่ได้ให้ความ อนุเคราะห์ข้อมูลสำหรับการศึกษา และที่สำคัญคือ คุณสุชนา อ่างสกุล บัณฑิตสาขาวิชาการจัดการธุรกิจ ทั่วไป รุ่นที่ 3 คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัย ศิลปากร ซึ่งเป็นผู้ช่วยวิจัยในการศึกษาครั้งนี้ นอกจากนี้แล้วผู้วิจัยยังได้รับคำแนะนำ และความ ช่วยเหลือในการตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องของงาน วิจัย รวมทั้งให้กำลังใจในการทำงานจากสมาชิก ทุกคนในครอบครัว เพื่อนร่วมงาน และน้องๆ ใน คณะวิทยาการจัดการ ตลอดจนได้รับความกรุณาจาก ท่านคณบดีคณะวิทยาการจัดการในความอนุเคราะห์ ทุกๆ ด้าน จนทำให้งานวิจัยนี้สำเร็จลุล่วงได้อย่าง สมบูรณ์ตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้

เอกสารอ้างอิง

- ขวัญชนก สายศรีธิ. 2549. “การวิเคราะห์แบบ จำลองทางการเงินของอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ตราต่างประเทศ.” วิทยานิพนธ์ปริญญา มหา บัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- เจริญ เจษฎาวัดภัย. 2546. **การบริหารเงินบาทและ เงินสกุลต่างประเทศภายใต้ระบบค่าเงินบาท ลอยตัว.** พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร: พอดี.
- ดาว ชุ่มตะขบ. 2544. “การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพล ต่ออัตราแลกเปลี่ยนและการพยากรณ์

ค่าเงินบาท.” วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ดำหริ รุ่งเรือง. 2543. “การศึกษาแบบจำลองคาด คະเน้อตราแลกเปลี่ยน.” วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิต วิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

ถวิล นิลใบ. 20 ธันวาคม 2550. **การเงินระหว่าง ประเทศ** [ออนไลน์]. เข้าถึงจาก: http://www.eco.ru.ac.th/tawin/M__political/interfin.doc

เฉลิมศักดิ์ นุชประหาร. 2542. “การวิเคราะห์ปัจจัย ที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน เงินตราต่างประเทศ.” วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิต วิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 13 พฤศจิกายน 2550. **นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน** [ออนไลน์]. เข้าถึง จาก: <http://www.bot.or.th/BOTHome page/BankAtWork/Monetary&FXPolicies/EXPpolicy>

นภัสสร ณ เชียงใหม่. 2542. “ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐภายใต้ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการ จัดการ.” วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

นิธินันท์ วิศเวศวร. 2539. “แบบจำลองการ เคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน.” วิทยานิพนธ์ ปริญญา มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

พรชัย ชุนหจินดา. 2545. **การบริหารการเงินระหว่างประเทศ**. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

พรายพล คุ่มทรัพย์ และสมัย โกรทินธาม. 2546. “เสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยนและเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจไทยหลังช่วงวิกฤติ.” **วารสารเศรษฐศาสตร์ธรรมศาสตร์** 21, 3: 23-35.

พันธุ์ทิพย์พา เซาว์วันกลาง. 2544. “ปัจจัยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้นและระยะยาว.” วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

รัตนา เฉลิว. 2549. “การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ.” วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

รุ่งทิวา พานิช. 2539. “การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยตามวิธีทางการเงิน.” วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

วราภรณ์ จีรวงศ์ธนากร. 2545. “ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อค่าเงินบาทและค่าเงินในภูมิภาคเอเชีย.”

วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาวิชา วิทยาศาสตร์ (เศรษฐศาสตร์) บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

วิจักขณ์ ศิริแสงร์. 2541. **การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบลอยตัว**. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: ไอออนิค อินเทอร์เน็ต รีซอสเซส.

วีรยุทธ รัตนพงศ์ภิญโญ. 2530. **การศึกษาปัจจัยที่กำหนดการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในประเทศไทย : รายงานวิจัย**. กรุงเทพมหานคร: บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย.

ศิริชัย พงษ์วิชัย. 2547. **การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์**. พิมพ์ครั้งที่ 13. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สุขญา อ่างสกุล. 2550. **การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราการเคลื่อนไหวอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ**. เพชรบุรี: คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร.

Past Rate of Currencies [Online]. 2007, July 26. Available: http://www.exchangerate.com/quick_calculator.html



Dr. Taninrat Rattanapongpinyo received his Master of Science Degree in Development Economics from NIDA and Doctor of Philosophy Degree in Population Education from Mahidol University. He is currently the Head of the Department of General Business Management, Faculty of Management Science, Silpakorn University, Phetchburi IT campus. His research interests are training evaluation, risk management and financial economic modes.