

อิทธิพลของปัจจัยที่สำคัญต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโร และ เงินบาทต่อเยน

The Influencing of Important Factors on Exchange Rate of Thai Baht against the US Dollar, Thai Baht against the Euro, and Thai Baht against the Yen

ดร.สมยศ อวเกียรติ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

คณบดี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยนวัตกรรมกรุงเทพ

Dr. Somyos Avakiat

Assistant Professor of Master of Business Administration Program

Dean of Business Administration Faculty, North Bangkok University

E-mail: somyos.av@northbkk.ac.th

ดร.สิทธิพร ประวัตรุ่งเรือง

รองอธิการบดีฝ่ายวิชาการ มหาวิทยาลัยนวัตกรรมกรุงเทพ

Dr. Sittiporn Prawatrungruang

Vice President for Academic Affairs, North Bangkok University

E-mail: sittiporn@northbkk.ac.th

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึง ปัจจัยที่สำคัญที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโร และเงินบาทต่อเยน และพยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโร และเงินบาทต่อเยน จากตัวแบบจำลองอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ได้ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร ดุลบัญชีเดินสะพัด มูลค่าการส่งออกสินค้าออกไทย-สหรัฐฯ มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพยุโรป และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-ญี่ปุ่น เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Time Series Data) เป็นข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ.2548 จนถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2557 รวมทั้งสิ้น 120 เดือน มาทำการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Model)

ผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินเฟ้อ เป็นปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโร และเงินบาทต่อเยน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางเดียวกัน และอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคารมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อยุโรเท่านั้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 แต่ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเยน สำหรับปัจจัยที่เหลือ ได้แก่ ดุลบัญชีเดินสะพัด และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหรัฐอเมริกา มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพยุโรป มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-ญี่ปุ่น เป็นปัจจัยที่ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโรและเงินบาทต่อเยน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

คำสำคัญ: อัตราแลกเปลี่ยนเงิน อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร

ABSTRACT

This research aims to study the important factors that influence the exchange rate of Thai Baht against the US dollar, Thai Baht against the Euro, Thai Baht against the Yen and forecast influence the exchange rate of Thai Baht against the US dollar, Thai Baht against the Euro, Thai Baht against the Yen from the foreign exchange rate model. The inflation rate, the interbank rate, the current account and the value of exports from Thailand – US., the value of exports of Thailand – the European Union, the export value of goods from Thailand to Japan as the variables in this study. Using secondary data time series (Time Series Data) monthly data from January 1, 2005 until December 31, 2014, a total of 120 months were analyzed by Multiple Regression Model.

The result found that the inflation rate was the factor that affected exchange rates between the Thai Baht against the US dollar, Thai Baht against the Euro and Thai Baht against the Yen in the same direction by statistical significant at 95 percent confidence level. For The interbank rate had the relationship in the opposite direction only of Thai Baht exchange rate between the Euro by statistically significant at the 95 percent confidence level but did not affect the exchange rate of the Baht against the US dollar and the exchange rate between Thai Baht and the Yen.. The other factors included the current account, the export value of goods from Thailand - United States, the value of exports of Thailand - the European Union and the value of exports of Thailand – Japan were factors which were not affect exchange rates between the Thai Baht against the US dollar, Thai Baht against the Euro, Thai Baht against the Yen by statistically significant at the 95 percent confidence level.

Keywords: Exchange Rate, Inflation Rate, Interbank Rate

บทนำ

ปัจจุบันประเทศไทยมีอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทเทียบกับเงินสกุลอื่นๆ ที่ใช้กันอยู่ในประเทศรวมทั้งสิ้น 48 สกุลเงิน โดยเพิ่มขึ้นจากเดิม 35 สกุลเงิน ตั้งแต่เดือนเมษายน พ.ศ. 2551 เป็นต้นมา (ที่มา: อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ในกรุงเทพมหานคร ปี 2545 - ปัจจุบัน: ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2558) ในส่วนของการศึกษานี้ จะทำการศึกษาอิทธิพลของปัจจัยที่สำคัญต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อสกุลเงินต่างประเทศ 3 สกุลเงิน อันได้แก่ ค่าเงินบาทต่อ ดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยูโร และค่าเงินบาทต่อเยน ซึ่งถือเป็นสกุลเงินอัตราแลกเปลี่ยนที่สำคัญและน่าสนใจศึกษา โดยเงินทั้ง 3 สกุลเงินดังกล่าว นั้น อาจกล่าวได้ว่าเป็นตัวแทนของเงินสกุลหลักของโลกในแต่ละทวีป กล่าวคือ เงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นเงินสกุลหลักในทวีปอเมริกา และเป็นเงินสกุลหลัก

ที่สำคัญของโลก โดยเป็นเงินตราที่ใช้อ้างอิงกับเงินตรา อื่น ๆ ทุกสกุลทั่วโลก รวมไปถึงเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย เงินยูโร เป็นเงินสกุลหลักในทวีปยุโรป โดยมีกลุ่มประเทศสมาชิกสหภาพยุโรป 17 ประเทศ ที่ร่วมกันใช้เงินยูโรเป็นสกุลเงินของประเทศ ได้แก่ ออสเตรีย เบลเยียม ไชปรัส เอสโตเนีย ฟินแลนด์ ฝรั่งเศส เยอรมนี กรีซ ไอร์แลนด์ อิตาลี ลักเซมเบิร์ก มอลตา เนเธอร์แลนด์ โปรตุเกส สโลวาเกีย สโลวีเนีย และสเปน (Map of euro area 2015: European Central Bank, 2558) และสุดท้ายเงินเยน เป็นหนึ่งสกุลหลักในทวีปเอเชีย โดยทั้งหมดได้พิจารณาจากสัดส่วนการซื้อขายเงินตราต่างประเทศของประเทศสำคัญๆ ทั่วโลก เนื่องจากธุรกรรมซื้อขายเงินตราต่างประเทศเกี่ยวข้องกับเงิน 2 สกุลเงิน ผลรวมของร้อยละการซื้อขายเงินตราแต่ละสกุลจึงเท่ากับ 200% ทั้งนี้ ธนาคารเพื่อการชำระบัญชีระหว่างประเทศ (Bank for

International Settlements: BIS) และธนาคารกลางทั่วโลก จะมีการจัดทำแบบสำรวจกิจกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศทุกๆ 3 ปี อันดับ 1 อยู่ในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (87.0%) อันดับ 2 อยู่ในรูปเงินยูโร (33.4%) ในส่วนของเงินเยน (23.0%) จัดอยู่ในอันดับที่ 3 ของมูลค่าโดยรวมทั่วโลก ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงสนใจศึกษาถึงอิทธิพลของปัจจัยที่สำคัญต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยุโร และค่าเงินบาทต่อเยน เพื่อเป็นประโยชน์แก่ภาคเศรษฐกิจ การเงิน รวมทั้งผู้มีส่วนเกี่ยวข้องอื่นๆ ทราบถึงสาเหตุสำคัญที่ส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน ระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยุโร และค่าเงินบาทต่อเยน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโร และเงินบาทต่อเยน
2. เพื่อพยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโร และเงินบาทต่อเยน จากตัวแบบจำลองอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ได้

ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิจัย

1. เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการวางแผนทางการเงินให้สอดคล้องเหมาะสมกับทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่มีความผันผวนอยู่ตลอดเวลา
2. เพื่อเป็นแนวทางในการวางแผนทางการเงินของผู้ส่งออกและผู้ประกอบธุรกิจระหว่างประเทศ

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีความเสมอภาคแห่งอำนาจซื้อ (PPP)

ทฤษฎีความเสมอภาคแห่งอำนาจซื้อ (PPP) ได้ถูกนำมาใช้อธิบายพฤติกรรมของอัตราแลกเปลี่ยนจริง (Actual Exchange Rate) ในระยะยาวราคาสินค้าเปรียบเทียบของสองประเทศ เป็นตัวกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ที่สำคัญมาก หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะสะท้อน

ให้เห็นอำนาจซื้อเปรียบเทียบของเงิน 2 สกุล ทฤษฎีนี้สามารถใช้พยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนในระยะยาว และใช้พยากรณ์ระดับที่ค่าของเงินตราควรจะเป็นภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ (Managed Floating Exchange Rate) ทฤษฎี PPP เป็นทฤษฎี ที่ต้องการอธิบายคุณภาพของอัตราแลกเปลี่ยน โดยแสดงวิธีคำนวณหาคุณภาพอัตราแลกเปลี่ยนวิธีลัดเมื่อประเทศมีดุลการชำระเงินไม่สมดุล ความจำเป็นที่จะต้องมีการคำนวณจึงเกิดขึ้น เพราะประเทศต่าง ๆ ไม่มีความรู้ว่า อุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศมีรูปร่างที่แน่นอนอย่างไร ทฤษฎีนี้ได้รับแนวความคิดมาจากนักเศรษฐศาสตร์ชาวสวีเดนชื่อ Gustav Cassel ในทศวรรษ 1920 ซึ่งได้เสนอแนวคิดเกี่ยวกับการพิจารณากลไก ความเชื่อมโยงระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและเงินตราภายในประเทศ จากสินค้าในประเทศต่าง ๆ ผู้ซึ่งกล่าวว่าด้วยจำนวนเงินเท่ากันควรซื้อสินค้าชนิดเดียวกันได้จำนวนเท่ากันในประเทศต่าง ๆ (หน่วยเงินตราคิดเป็นเงินตราสกุลเดียวกัน) โดยได้แนวความคิดมาจาก กฎราคาสินค้าเดียว (Law of One Price) ของดุลยภาพตลาดที่มีการแข่งขันซึ่งเป็นวิธีที่ง่ายและเน้นเฉพาะสินค้าโดยไม่ได้คำนึงถึงการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศแนวคิดดังกล่าวได้อธิบายถึง ปัจจัยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสม ซึ่งหมายถึงระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้เกิดดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) โดยอัตราแลกเปลี่ยนจะมีความสัมพันธ์ระหว่างระดับราคาสินค้าภายในประเทศและต่างประเทศ และอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินสองสกุลจะปรับตัวเพื่อให้สอดคล้องกับ ช่องว่างระหว่างอัตราเงินเฟ้อ (Differential Rates of Inflation) ระหว่างสองประเทศ โดยจะมีทิศทางการปรับตัวจนกระทั่งดุลยภาพของดุลการชำระเงินของทั้งสองประเทศได้ดุลกัน (วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน, 2555)

ทฤษฎีความเสมอภาคอำนาจซื้อโดยเปรียบเทียบ (Relative Purchasing Power Parity: RPP)

ใช้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพโดยนำเอาภาวะเงินเฟ้อมาพิจารณาร่วมด้วย ที่เกิดแนวคิดนี้เพราะ PPP จะเป็นจริง ถ้าไม่มีค่าขนส่งและไม่มีการกีดขวางทางการค้า ซึ่งเป็นไปได้ยากในความเป็นจริง มีแนวคิด

ว่า PPP ไม่ได้ช่วยในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแบบทันที ณ วันนี้ แต่การเปลี่ยนแปลงของราคาเชิงเปรียบเทียบระหว่างสองประเทศ ในช่วงเวลาหนึ่ง จะเป็นสิ่งที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยน ในช่วงเวลานั้น หรือในอีกความหมายหนึ่งก็คือถ้าอัตราแลกเปลี่ยนแบบทันทีระหว่างสองประเทศเริ่มจาก จุดเสมอภาค การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นต่อความแตกต่างในอัตราเงินเฟ้อของสองประเทศ มีแนวโน้ม ที่จะถูกทำให้หมดไปในระยะยาวด้วยการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนแบบทันทีในขนาดที่เท่ากันแต่เป็นไปในทิศทางตรงข้าม (Cooray, 2002; Taylor and Taylor, 2004).

ทฤษฎีฟิชเชอร์ (The Fisher effect)

ทฤษฎีฟิชเชอร์ (The Fisher Effect) ถูกคิดค้นขึ้นโดยนักเศรษฐศาสตร์ชื่อ Irving Fisher เพื่อใช้อธิบายถึงความสัมพันธ์ของความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยในสองประเทศกับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสองสกุลของสองประเทศนั้น หากอัตราความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงิน ในประเทศเทียบกับต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น หรืออัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศมากขึ้น จะทำให้อัตราความแตกต่างของค่าเงินสกุลในประเทศเทียบกับต่างประเทศลดลง นั่นคือค่าเงิน ในประเทศลดลง ค่าเงินสกุลต่างประเทศเพิ่มขึ้น โดยเปรียบเทียบกล่าวโดยสรุปคือ เงินสกุลของประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงจะมีค่าลดลง และเงินสกุลของประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าก็มีค่าเพิ่มขึ้น เนื่องจากหากอัตราดอกเบี้ยของสองประเทศต่างกัน จะทำให้มีเงินทุนเคลื่อนย้ายจากประเทศที่มีดอกเบี้ยต่ำไปสู่ประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง เพื่อหากำไร แต่กำไรส่วนนี้จะถูกหักลดด้วยการลดค่าเงินสกุลของประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง เพื่อให้การหากำไรจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนลดลงหรือไม่เกิดขึ้น (Cooray, 2003)

ทฤษฎีการได้เปรียบโดยเปรียบเทียบ (Comparative Advantage)

Ricardo (นิฐิตา เบญจมาศุทิน และนงนุช พันธกิจไพบูลย์, 2548: 10-11) อธิบายว่า การค้าระหว่าง

ประเทศไม่จำเป็นต้องขึ้นอยู่กับประเทศนั้น มีความได้เปรียบโดยสมบูรณ์เสมอไป แต่จะขึ้นอยู่กับ การได้เปรียบโดยเปรียบเทียบ ถึงแม้ประเทศหนึ่งจะมีความเสียเปรียบโดยสมบูรณ์กว่าอีกประเทศหนึ่งในสินค้า 2 ชนิดก็ตาม การค้าระหว่างประเทศจะเกิดขึ้นได้โดยประเทศนั้นเลือกผลิตสินค้าที่ตนเสียเปรียบน้อยที่สุดเมื่อเทียบกับสินค้าอีกชนิดหนึ่ง และประเทศที่มีความได้เปรียบโดยสมบูรณ์ในสินค้าทั้ง 2 ชนิด ก็จะเลือกผลิตสินค้าที่ตนได้เปรียบมากที่สุดเมื่อเทียบกับสินค้าอีกชนิดหนึ่ง ดังนั้นตามกฎของการได้เปรียบโดยเปรียบเทียบจะใช้ต้นทุนโดยเปรียบเทียบเป็นตัวอธิบาย การค้าระหว่างประเทศ ถ้าต้นทุนโดยเปรียบเทียบของสินค้า 2 ชนิดในสองประเทศแตกต่างกัน การค้าระหว่างประเทศจะเกิดขึ้น โดยแต่ละประเทศจะเลือกผลิตและส่งออกสินค้าที่ตนสามารถผลิตได้โดยเสียต้นทุนเปรียบเทียบต่ำกว่าสินค้าอีกชนิด (พรายพล คุ่มทรัพย์, 2551)

ดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) ประกอบด้วยรายการกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นระหว่างประเทศ แบ่งเป็น 3 ประเภทได้ดังนี้ คือ บัญชีเดินสะพัด (Current Account) บัญชีเงินทุนเคลื่อนย้าย (Capital and Financial Accounts) และทุนสำรองระหว่างประเทศ(International Reserve Account) บัญชีดุลการชำระเงินจึงแสดง ให้เห็นถึงกิจกรรมทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศซึ่ง มีความสำคัญต่อระบบอัตราแลกเปลี่ยน เพราะข้อมูลในบัญชีดุลการชำระเงินเป็นข้อมูลสำคัญที่นำมาวิเคราะห์และคาดคะเนทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราแลกเปลี่ยน กับดุลการชำระเงิน (Relative between Exchange Rate and Balance of Payment) เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนกับดุลการชำระเงินผ่านการปรับตัวของดุลการค้า (Cheung and Pascual, 2005)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ณรงค์ จุลเพชร (2549) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ ใช้ข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 พ.ศ. 2540 ถึง ไตรมาสที่ 2 พ.ศ. 2548 เฉพาะกรณีการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับ

ดอลลาร์สหรัฐฯ ผลการศึกษาพบว่า ดุลบัญชีเดินสะพัด มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราแลกเปลี่ยน อย่างสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ สำหรับตัวแปรทางด้านระดับราคาโดยเปรียบเทียบ (PPP) ทุนสำรองระหว่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงเวลาที่ผ่านมาไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน

ธนินท์รัฐ รัตนพงศ์ภิญโญ (2553) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ผลการศึกษาพบว่า จากการใช้สมการถดถอยเชิงพหุ พบว่า อัตราดอกเบี้ย LIBOR ค่าแนวโน้มค่าเงินบาทในอดีต อัตราการเปลี่ยนแปลงเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดโลก มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางเดียวกัน ส่วนระดับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของ ไทยมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางตรงกันข้าม ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

นิภาพร โชติพิทักษ์วัน (2554) ได้ทำการศึกษาวิจัย เรื่องปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยูโร และค่าเงินบาทต่อหยวน มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยูโร และค่าเงินบาทต่อหยวน ตัวแปรที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราเงินเฟ้อ ดุลบัญชีเดินสะพัด มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหรัฐอเมริกา มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพยุโรป และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-จีน ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2544 ถึง วันที่ 31 พฤษภาคม พ.ศ. 2554 จำนวน 125 เดือน โดยใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) มาประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) จากการศึกษาพบว่า อัตราเงินเฟ้อ (INF) เป็นปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยูโร และค่าเงินบาทต่อหยวน ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ อย่างมีนัยสำคัญทาง

สถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 95% สำหรับตัวแปรอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (IBR) เป็นปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อยูโร ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 95% แต่ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และค่าเงินบาทต่อหยวน ส่วนดุลบัญชีเดินสะพัด มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหรัฐอเมริกา มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพยุโรป และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-จีน เป็นปัจจัยที่ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยูโรและค่าเงินบาทต่อหยวน

สุดา ปีตะวรรณ และเพาพันธ์ กัลยาณมิตร (2552) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ กับปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดุลบัญชีเดินสะพัด ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของทุนสำรองระหว่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2543 ถึง วันที่ 30 พฤศจิกายน พ.ศ. 2552 วิธีการศึกษาใช้รูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) ผลการศึกษาพบว่า ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดุลบัญชีเดินสะพัด และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ สำหรับตัวแปรร้อยละการเปลี่ยนแปลงของทุนสำรองระหว่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร และอัตราเงินเฟ้อ ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ปิยะกานต์ ลอรัตนศักดิ์ (2556) ได้ทำการศึกษาค้นคว้าปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อยูโร ผลการวิจัยพบว่า อัตราการเติบโตของอัตราดอกเบี้ยโดยเปรียบเทียบระหว่างประเทศ ระดับราคาโดยเปรียบเทียบระหว่างประเทศไทยและ

สหภาพยุโรป อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินยูโร ช่วงเวลาก่อนหน้า 1 ช่วงเวลา และวิกฤตเศรษฐกิจ สหภาพยุโรปส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลง ของอัตรา แลกเปลี่ยนเงินบาทต่อยูโร ยกเว้นรายได้ประชาชาติโดย เปรียบเทียบไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตรา แลกเปลี่ยน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ประวิณา ศาลิคุปต์ และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์ เกียรติ (2556) ได้ทำการศึกษาวิจัยเกี่ยวกับ ปัจจัยที่ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์ สหรัฐอเมริกา ผลการศึกษา ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงและอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐอเมริกา แต่อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินสำรองระหว่างประเทศ อัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการค้าสุทธิระหว่างประเทศไทย กับสหรัฐอเมริกาและอัตราการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์ ที่มีต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

วิธีดำเนินการวิจัย

ใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Time Series Data) ตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2548 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2557 รวมทั้งสิ้น 120 เดือน โดยเก็บรวบรวมจากเอกสารงานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องตลอด จนข้อมูลทางสถิติที่หน่วยงานราชการต่างๆ ได้เก็บรวบรวมไว้ เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารเพื่อการชำระบัญชีระหว่างประเทศ (Bank for International Settlements: BIS) กรมส่งเสริมการส่งออก เป็นต้น

การพิจารณาเลือกข้อมูลรายเดือนในช่วง 1 มกราคม พ.ศ. 2548 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2557 เป็นช่วงที่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยเปลี่ยนจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่เป็นแบบลอยตัวแล้ว ทำให้เห็นการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตามสภาพเศรษฐกิจที่แท้จริงได้อย่างชัดเจนกว่าข้อมูลที่ย้อนหลังไปกว่า พ.ศ. 2548 ถึงแม้ว่าช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548 – 2557 ทั้งสหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรปและญี่ปุ่น อาจจะมีผลกระทบจากปัญหาด้านเศรษฐกิจอยู่บ้าง แต่ลักษณะของข้อมูลที่เก็บเป็น

รายเดือนทั้ง อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร ดุลบัญชีเดินสะพัด และมูลค่าการส่งออกสินค้าระหว่างประเทศ ก็ไม่มีข้อมูลช่วงใดผิดปกติไปอย่างเด่นชัด จนทำให้ค่าผิดไปจากข้อมูลในอดีต จึงสามารถนำข้อมูลทั้ง 120 เดือนนี้มาใช้ในการวิจัยนี้ได้ทั้งหมด

ตัวแปรที่ศึกษา

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยจึงได้กำหนดตัวแปรสำหรับการศึกษาครั้งนี้เป็นดังต่อไปนี้

- ตัวแปรอิสระ ได้แก่
 1. อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate)
 2. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)
 3. ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account)
 4. มูลค่าการส่งออกสินค้าระหว่างประเทศ
 - 4.1. ไทย-สหรัฐอเมริกา (Exports to USA.)
 - 4.2. ไทย-สหภาพยุโรป (Exports to European Union)
 - 4.3. ไทย-ญี่ปุ่น (Exports to Japan)
- ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Rate)
 1. เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ
 2. เงินบาทต่อยุโร
 3. เงินบาทต่อเยน

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Method) ซึ่งการวิเคราะห์จะใช้เครื่องมือทางสถิติ ได้แก่ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต และค่าร้อยละ
2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยน เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อ ยูโร และเงินบาทต่อเยน โดยใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Model) โดยการประมาณค่า ด้วยวิธีการกำลังสองน้อยสุด (Ordinary Least Square Method) โดยมีข้อสมมติฐานเบื้องต้น ดังนี้

อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยให้
 กู้ยืมระหว่างธนาคารประเทศ อัตราเงินเฟ้อ ดุลบัญชี
 เดินสะพัด และ มูลค่าการส่งออกสินค้าไทยไปยัง
 ประเทศนั้นๆ

โดยแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ได้ทำการ
 สร้างความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน
 ระหว่าง เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโร
 และเงินบาทต่อเยน แสดงได้ดังนี้ โดยแยกปัจจัยที่มี
 อิทธิพลต่อการอัตราแลกเปลี่ยนเป็น 3 สมการ ดังนี้

**สมการอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์
 สหรัฐฯ**

$$USD = a + b_1IBR + b_2INF + b_3CA + b_4X-
 US....(1)$$

สมการอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อยุโร

$$EUR = a + b_1IBR + b_2INF + b_3CA + b_4X-
 EU....(2)$$

สมการอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยน

$$YEN = a + b_1IBR + b_2INF + b_3CA + b_4X-
 JP.....(3)$$

โดยสัญลักษณ์ที่ใช้ แทนสิ่งต่างๆ ต่อไปนี้ คือ

USD = อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อ
 ดอลลาร์สหรัฐฯ ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย
 (บาท)

EUR = อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อยุโร
 ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย (บาท)

YEN = อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อเยน
 ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย (บาท)

IBR = อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร
 (Interbank Interest Rate) (%)

INF = อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) (%)

CA = ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account)
 (1,000 ล้านบาท)

XUS = มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-
 สหรัฐอเมริกา (Export to USA.) (1,000 ล้านบาท)

XEU = มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพ
 ยุโรป (Export to European Union) (1,000 ล้านบาท)

XJP = มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-ญี่ปุ่น (Ex-
 port to Japan) (1,000 ล้านบาท)

a = ค่าคงที่

b_i = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

i = 1, 2, 3, 4

ขั้นตอนในการวิเคราะห์ข้อมูล

1. วิเคราะห์ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และ
 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรอิสระและตัวแปร
 ตามแต่ละตัว
2. เพื่อป้องกันการซ้ำซ้อนของคู่ตัวแปรใน
 การวิเคราะห์ โดยตัวแปรอิสระต้องไม่มีความสัมพันธ์
 ระหว่างตัวแปรด้วยกัน ด้วยการหาความสัมพันธ์
 ระหว่างตัวแปร (Multicollinearity)
3. คัดเลือกตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์สูงสุด
 กับตัวแปรตามเข้าในสมการ
4. สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่าง
 ตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม

จากการทดสอบความสัมพันธ์ของแบบจำลอง
 ทั้ง 3 สมการ ในเบื้องต้นครั้งแรกพบว่าเกิดปัญหา -
 Autocorrelation ในระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกัน จึง
 จำเป็นต้องมีการขจัดปัญหาการเกิด Autocorrelation
 ให้หมดไป ด้วยการใช้ ARIMA (1,0,0) และ ARIMA
 (2,0,0) กระทั่งปัญหา Autocorrelation ระหว่าง
 ตัวแปรอิสระด้วยกันหมดไป และแบบจำลองนั้น
 มีความสอดคล้องเหมาะสม จากการปรับสมการให้เป็น
 Modified Model แล้ว ปรากฏผลการศึกษา แยกได้
 เป็นประเด็นต่างๆ ได้ดังนี้

**1. ผลการวิเคราะห์อัตราแลกเปลี่ยนระหว่าง
 เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ**

USD =	34.8531 -	0.0998IBR +	0.1389INF
	(0.7208)	(-0.4602)	(1.9945)*
	- 0.0002CA -	0.0005XUS (1)
	(-0.5383)	(-0.0524)	

F-statistic	= 3.521
Prob.	= 0.002
Adjusted R-squared	= 0.9871
Durbin-Watson	= 1.8283

หมายเหตุ: ค่าที่อยู่ในวงเล็บคือ ค่า t-statistic

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

จากสมการที่ 1 ได้ค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.8283 ซึ่งเป็นค่าที่อยู่ในช่วง 1.50 – 2.50 แสดงว่าสมการที่ 1 ไม่มีปัญหาการเกิด Autocorrelation ระหว่างตัวแปรอิสระ สมการที่ 1 มีค่า F-statistic = 3.521 และมีค่า Prob. = 0.002 ซึ่งถือได้ว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยความเหมาะสมของสมการที่ได้ มีค่าเท่ากับร้อยละ 98.71 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อพิจารณาจากสมการที่ 1 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ สามารถอธิบายได้จากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (IBR) อัตราเงินเฟ้อ (INF) ดุลบัญชีเดินสะพัด (CA) และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย - สหรัฐอเมริกา (XUS)รวมกันคิดเป็นร้อยละ 98.71 อีกร้อยละ 1.29 เป็นอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่นๆ และเมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของตัวแปรอิสระ พบว่ามีปัจจัย 1 ตัว คือ อัตราเงินเฟ้อ (INF) ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราเงินเฟ้อ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 0.1389 บาทด้วย และถ้าอัตราเงินเฟ้อ ลดลงร้อยละ 1 ก็จะมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลงด้วย 0.1389 บาท

2. ผลการวิเคราะห์อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อยุโร

$$\begin{aligned} \text{USD} = & 49.3159 - 1.3159\text{IBR} + 0.3101\text{INF} \\ & (20.4872)** \quad (-2.4829)* \quad (2.4618)* \\ & - 0.0054\text{CA} - 0.0098\text{XEU} \quad \dots (2) \\ & (-1.8112) \quad (-0.7143) \end{aligned}$$

F-statistic	= 334.264
Prob.	= 0.000
Adjusted R-squared	= 0.9448
Durbin-Watson	= 1.9244

หมายเหตุ: ค่าที่อยู่ในวงเล็บคือ ค่า t-statistic

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

จากสมการที่ 2 ได้ค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.9244 ซึ่งเป็นค่าที่อยู่ในช่วง 1.50 – 2.50 แสดงว่าสมการที่ 2 ไม่มีปัญหาการเกิด Autocorrelation ระหว่างตัวแปรอิสระแล้ว สมการที่ 2 มีค่า F-statistic = 334.264 และมีค่า Prob. = 0.000 ซึ่งถือได้ว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยความเหมาะสมของสมการที่ได้ มีค่าเท่ากับร้อยละ 94.48 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อยุโร เมื่อพิจารณาจากสมการที่ 2 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อยุโร สามารถอธิบายได้ จากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (IBR) อัตราเงินเฟ้อ (INF) ดุลบัญชีเดินสะพัด (CA) และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพยุโรป (XEU)รวมกันคิดเป็นร้อยละ 94.48 อีกร้อยละ 5.52 เป็นอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่นๆ และเมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของตัวแปรอิสระ พบว่ามีปัจจัย 2 ตัว คือ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (IBR) มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อยุโร ในทิศทางตรงกันข้าม และอัตราเงินเฟ้อ (INF) มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อยุโร ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อยุโร ลดลง 1.3159 บาทด้วย และถ้าอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร ลดลงร้อยละ 1 ก็จะมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อยุโร เพิ่มขึ้น 1.3159 บาทด้วย สำหรับอัตราเงินเฟ้อ ถ้าอัตราเงินเฟ้อ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 มีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อยุโร เพิ่มขึ้น 0.3101 บาท และถ้าอัตราเงินเฟ้อ ลดลงร้อยละ 1 มีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อยุโร ลดลงด้วย 0.3101 บาท

3. ผลการวิเคราะห์อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเยน

$$\begin{aligned} \text{YEN} = & 5.2321 - 0.0318\text{IBR} + 0.0831\text{INF} \\ & (30.7303)** \quad (-0.5221) \quad (2.0898)* \\ & - 0.0003\text{CA} - 0.0037\text{XJP} \quad \dots (3) \\ & (-0.7427) \quad (-1.4207) \end{aligned}$$

F-statistic	= 21.459
Prob.	= 0.000
Adjusted R-squared	= 0.9201
Durbin-Watson	= 1.8955

หมายเหตุ: ค่าที่อยู่ในวงเล็บคือ ค่า t-statistic

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

จากสมการที่ 3 ได้ค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.8955 ซึ่งเป็นค่าที่อยู่ในช่วง 1.50 – 2.50 แสดงว่าสมการที่ 3 ไม่มีปัญหาการเกิด Autocorrelation ระหว่างตัวแปรอิสระแล้ว สมการที่ 3 มีค่า F-statistic = 21.459 และมีค่า Prob. = 0.000 ซึ่งถือได้ว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยความเหมาะสมของสมการที่ได้ มีค่าเท่ากับร้อยละ 92.01 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อเยน เมื่อพิจารณาจากสมการที่ 3 การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเยน สามารถอธิบายได้ จากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (IBR) อัตราเงินเฟ้อ (INF) ดุลบัญชีเดินสะพัด (CA) และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-ญี่ปุ่น (XJP) รวมกันคิดเป็นร้อยละ 92.01 อีกร้อยละ 7.99 เป็นอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่นๆ และเมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของตัวแปรอิสระ พบว่ามีปัจจัย 1 ตัว คือ อัตราเงินเฟ้อ (INF) มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเยน ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราเงินเฟ้อ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 มีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเยน (100 เยน) เพิ่มขึ้น 0.0831 บาท และถ้าอัตราเงินเฟ้อ ลดลงร้อยละ 1 มีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเยน (100 เยน) ลดลงด้วย 0.0831 บาท

สรุปผลการวิจัย

จากการผลการวิจัยจากสมการอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ สมการที่ 1

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ สามารถอธิบายได้ จากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร

(IBR) อัตราเงินเฟ้อ (INF) ดุลบัญชีเดินสะพัด (CA) และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหรัฐอเมริกา (XUS) รวมกันคิดเป็นร้อยละ 98.71 อีกร้อยละ 1.29 เป็นอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่นๆ และเมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของตัวแปรอิสระ พบว่ามีปัจจัย 1 ตัว คือ อัตราเงินเฟ้อ (INF) ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราเงินเฟ้อ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 0.1389 บาทด้วย และถ้าอัตราเงินเฟ้อ ลดลงร้อยละ 1 ก็จะมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลงด้วย 0.1389 บาท

จากการผลการวิจัยจากสมการอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อยูโร สมการที่ 2

การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (IBR) อัตราเงินเฟ้อ (INF) ดุลบัญชีเดินสะพัด (CA) และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพยุโรป (XEU) รวมกันคิดเป็นร้อยละ 94.48 อีกร้อยละ 5.52 เป็นอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่นๆ และเมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของตัวแปรอิสระ พบว่ามีปัจจัย 2 ตัว คือ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (IBR) มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อยูโร ในทิศทางตรงกันข้าม และอัตราเงินเฟ้อ (INF) มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อยูโร ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อยูโร ลดลง 1.3159 บาท สำหรับอัตราเงินเฟ้อ ถ้าอัตราเงินเฟ้อ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 มีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อยูโร เพิ่มขึ้น 0.3101 บาท และถ้าอัตราเงินเฟ้อ ลดลงร้อยละ 1 มีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อยูโร ลดลงด้วย 0.3101 บาทด้วย

จากการผลการวิจัยจากสมการอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเยน สมการที่ 3

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเยน สามารถอธิบายได้ จากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (IBR) อัตรา

เงินเฟ้อ (INF) ดุลบัญชีเดินสะพัด (CA) และมูลค่า การส่งออกสินค้าไทย-ญี่ปุ่น (XJP) รวมกันคิดเป็น ร้อยละ 92.01 อีกร้อยละ 7.99 เป็นอิทธิพลจากการ เปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่นๆ และเมื่อทดสอบนัยสำคัญ ทางสถิติของตัวแปรอิสระ พบว่ามีปัจจัย 1 ตัว คือ อัตรา เงินเฟ้อ (INF) มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อเยนในทิศทางเดียวกัน

อภิปรายผล

อัตราเงินเฟ้อ เป็นปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยูโร และเงินบาทต่อเยน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งจะสอดคล้องกับงานวิจัยของ นิภาพร โชติพฤกษ์วัน (2554) และจะสอดคล้องกับ ทฤษฎีความเสมอภาคอำนาจซื้อโดยเปรียบเทียบ (Relative Purchasing Power Parity: RPP) อัตรา ดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร เป็นปัจจัยที่มีผลต่อ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อยูโร อย่างมีนัยสำคัญ ทางสถิติ ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งจะสอดคล้องกับ งานวิจัยของ นิภาพร โชติพฤกษ์วัน (2554) และ สอดคล้องกับทฤษฎีความเสมอภาคของอัตราดอกเบี้ย (The Interest Rate Parity: IRP สำหรับอัตรา ดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร เป็นปัจจัยที่ไม่มี ผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐฯ และเงินบาทต่อเยน อย่างมีนัยสำคัญ ทางสถิติ ทั้งนี้อาจเนื่องจาก การใช้นโยบายดอกเบี้ย ของรัฐบาลโดยรัฐบาลได้เข้าไปทำการแทรกแซง อัตราดอกเบี้ย ในประเทศ เช่น ในช่วงที่มีแรงกดดัน ด้านเงินเฟ้อสูงมาก เนื่องมาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ในช่วง พ.ศ.2548 – 2550 หรือ ช่วงวิกฤตจากปัญหา สินเชื่อซับไพร์ม (Subprime) พ.ศ. 2550 – 2552 เป็นต้น ซึ่งผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ ปิยะกานต์ ละออรันตศักดิ์ (2556)

ดุลบัญชีเดินสะพัด เป็นตัวแปรอิสระที่ ไม่มีผล ต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยูโร และค่าเงินบาทต่อเยน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้อาจเนื่องด้วยการ ที่รัฐบาลเข้าไปแทรกแซงด้วยการใช้นโยบายการเงิน

(Monetary Policy) เพื่อกระตุ้นกิจกรรมทางการ ดั้งนั้น ดุลบัญชีเดินสะพัดจึงไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน ระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อ ยูโร และค่าเงินบาทต่อเยน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งผลการศึกษานี้จะไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ณรงค์ จุลเพชร (2549) สุดา ปีตะวรรณ และเพาพันธ์ กัลยาณมิตร (2552) สำหรับมูลค่าการส่งออกสินค้า ไทย-สหรัฐอเมริกา มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพ ยุโรป และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-ญี่ปุ่น ก็เป็น ตัวแปรอิสระอีกตัวแปรหนึ่งที่ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงิน บาทต่อยูโร และค่าเงินบาทต่อเยน อย่างมีนัยสำคัญ ทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษานิภาพร โชติพฤกษ์วัน (2554) ประวิมา ศาลิคุปต์ และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2556) ทั้งนี้อาจ มีสาเหตุจากการ รัฐบาลเข้าไปแทรกแซง ทำให้มูลค่าการส่งออกไม่ได้ อยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่า ตลาดการค้าระหว่างประเทศนั้น เป็นการแข่งขันอย่างสมบูรณ์ ทำให้การเปรียบเทียบกับ ราคาสินค้าที่ค้าขายกับต่างประเทศของประเทศไทยไม่ เปลี่ยนแปลงมากนัก หรือ สินค้าส่งออกและนำเข้าของ ประเทศไทย มีผลสะท้อนมาจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ ค่อนข้างน้อยและไม่สมบูรณ์นั่นเอง

ข้อเสนอแนะที่ได้รับจากการวิจัย

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

1. หากรัฐบาลต้องการให้มีเงินไหลเข้าประเทศ มากขึ้น เพื่อกระตุ้นให้เศรษฐกิจของประเทศขยาย ตัวมากขึ้น รัฐบาลจะต้องทำให้อัตราแลกเปลี่ยน ระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยูโร และเงินบาทต่อเยนมีค่าลดลง โดยใช้นโยบายการเงิน ด้วยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในประเทศ (รวมถึงอัตรา ดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร) ให้สูงขึ้น
2. หากรัฐบาลเข้าไปกระตุ้นให้อัตราเงินเฟ้อ ของประเทศเพิ่มขึ้น จะมีผลทำให้ค่าเงินบาทอ่อน ตัวลง จะมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาท ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยูโร และเงินบาท ต่อเยนมีค่าสูงขึ้น รัฐบาลควรใช้นโยบายนี้สำหรับกรณี ที่ต้องการกระตุ้นให้มีการส่งออกเพิ่มมากขึ้น

ข้อเสนอแนะเชิงปฏิบัติ

รัฐบาลควรดำเนินการแทรกแซงในระบบอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโร และเงินบาทต่อเยน ให้น้อยที่สุดเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในแต่ละช่วงเวลาได้สะท้อนภาพที่แท้จริงของสภาพเศรษฐกิจของประเทศตามความเป็นจริงและเป็นไปตามกลไกของตลาดระหว่างประเทศ ณ ขณะนั้นอย่างแท้จริง ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนต่างประเทศสามารถตัดสินใจที่จะมาลงทุนได้อย่างถูกต้องมากขึ้น

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

เพื่อเป็นข้อมูลเบื้องต้นในการพิจารณาทำวิจัยเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป ผู้วิจัยขอเสนอแนะหัวข้อการวิจัยไว้ดังนี้

1. ควรมีการพิจารณาเรื่องความล่าช้าของเวลาในการศึกษาวิจัยด้วย เนื่องจากปัจจัยบางตัวอาจไม่ได้ส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในช่วงเวลาเดียวกันทันที แต่จะมีผลต่อช่วงเวลาต่อไป ดังนั้นจึงควรมีการนำหลักความล่าช้าของเวลา (Time Lag) มาพิจารณาการวิเคราะห์ข้อมูลด้วย

2. ควรมีการศึกษาวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เงินบาทต่อยุโร และเงินบาทต่อเยน

เอกสารอ้างอิง

- ณรงค์ จุลเพชร. (2549). *ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ*. ปรินซ์นิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน. (2555). *หลักเศรษฐศาสตร์มหภาค*. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธนิษฐ์รัฐ รัตนพงศ์ภิญโญ (2553). การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯอเมริกา. *วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*, 30 (1), 1-10.

นิติฐิตา เบญจมสุทิน และนงนุช พันธกิจไพบูลย์ (2548). *เศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศ*. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

นิภาพร โชติพิถกษวัน. (2554). *การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยุโร และค่าเงินบาทต่อหยวน*. สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ประวีณา ศาลิคุปต์ และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2556). ปัจจัยที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐอเมริกา. *วารสารการเงิน การลงทุน การตลาดและการบริหารธุรกิจ*, 3(2), 21-30.

ปิยะกานต์ ลอรัตนศักดิ์ (2556). *ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อยุโร*. วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ) มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

พรายพล คุ่มทรัพย์. (2551). *เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ:ทฤษฎีและนโยบาย*. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สุดา ปิตะวรรณ และเพาพันธ์ กัลยาณมิตร. (2552). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาท กับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ*. สารนิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ธานีการแห่งประเทศไทย, (2558). *อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ใน กรุงเทพมหานคร ปี 2547 - ปัจจุบัน*. ค้นเมื่อ 7 ธันวาคม 2558. จาก <http://www2.bot.or.th/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=123&language=TH>

- Cheung, Y.-W., Chinn, M. D., and Pascual, A. G. (2005). Empirical exchange rate models of the nineties: Are any fit to survive? *Journal of International Money and Finance*, 24 (7), 1150 –1175.
- Cooray, A. (2002). Interest rates and inflationary expectations: Evidence on the fisher effect in Sri Lanka. *South Asia Economic Journal*, 3 (2), 201-216.
- Cooray, A. (2003) The Fisher effect: A review of the literature. *The Singapore Economic Review*, 48(2), 135–150.
- Map of euro area (2015). *European Central Bank*. ค้นเมื่อ 6 ตุลาคม 2558. จาก <http://www.mapsofworld.com/world-eumember-map.htm>
- Taylor, A. M. and Taylor, M. P. (2004). The purchasing power parity debate. *Journal of Economic Perspectives*, 18 (4),135–158.