

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินริงกิตมาเลเซีย

Factors Affecting the Fluctuation of the Thai Baht/Malaysian Ringgit Exchange Rate

เกสินี หมื่นไธสง^{1*}, ปาริณี สถาพรมงคลเลิศ² และ ชีราภรณ์ ลิมานนท์วรไชย³
Kesinee Muenthaisong^{1*} Parinee Sathapornmongkonkert²
and Teeraporn Leemanonwarachai³

^{1,2,3} คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

^{1,2,3} Accounting Department, Mahasarakham Business School, Mahasarakham University

* Corresponding Author. E-mail: kesinee.m@acc.msu.ac.th

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินริงกิตมาเลเซียโดยปัจจัยที่นำมาศึกษาประกอบด้วยดุลการค้าไทย-มาเลเซีย อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย LIBOR และเงินสำรองระหว่างประเทศ โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลาในการศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึง ธันวาคม 2559 เป็นจำนวน 180 เดือน ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรายเดือน โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินริงกิตมาเลเซียอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ และเงินสำรองระหว่างประเทศ และตัวแปรทั้งสองยังมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินริงกิตมาเลเซีย ซึ่งจากผลการวิจัยรัฐบาลควรกำหนดอัตราเงินเฟ้อและเงินสำรองระหว่างประเทศ เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินริงกิตมาเลเซียเป็นไปตามทิศทางที่กำหนด โดยแบบจำลองมีความสามารถในการทำนายได้ร้อยละ 59

คำสำคัญ : อัตราแลกเปลี่ยน อัตราเงินเฟ้อ เงินสำรองระหว่างประเทศ

Abstract

This article aimed to study the factors affecting the fluctuation of the Thai Baht/Malaysian Ringgit exchange rate. The factors were Thailand-Malaysia trade equilibrium, inflation, interest rate and foreign exchange reserve. The multiply regression was used to study the relationship between dependent variables and independent variables. Data used in this study is the time series secondary data from January 2000 to December 2016 on a monthly basis, totaling of 180 months. The study found that the fluctuation of the Baht/Ringgit exchange rate was significantly affected by inflation and foreign exchange reserve at a significant level of .05. These two factors had positive relation to the Baht/Ringgit exchange rate. Consequently, the Thai government should decide its inflation and foreign exchange reserve as it can significantly affected the Baht/Ringgit exchange. The regression model had 59% predictive power.

Key words: Exchange Rate, Inflation, Foreign Exchange Reserve

บทนำ

ท่ามกลางการแข่งขันทางเศรษฐกิจโลกที่ทวีความรุนแรงเพิ่มขึ้น ทำให้หลายๆประเทศหาทางกระตุ้นการส่งออก ซึ่งประเทศไทยได้กระตุ้นโดยการรวมกลุ่มประเทศในอาเซียน จัดตั้งเป็น “ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน” (ASEAN Economic Community: AEC) เพื่อเสริมสร้างความร่วมมือทางเศรษฐกิจของอาเซียน ที่ได้ดำเนินการอยู่แล้วให้ลึกและกว้างขึ้น โดยมีเป้าหมายล่าสุด คือ เปิดเสรีทั้งการเคลื่อนย้ายสินค้า บริการ การลงทุน และแรงงานที่ทักษะ รวมทั้งมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนที่เสรีขึ้น นับว่าเป็นรูปแบบของการรวมกลุ่มเศรษฐกิจทางภูมิภาคที่ก้าวหน้ามากที่สุดในภูมิภาคเอเชีย แต่การรวมกลุ่มในลักษณะประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนยังไม่ได้ก้าวไปถึงขั้นการเป็นสหภาพทางเศรษฐกิจ (Economic Union) ดังสหภาพยุโรป (European Union: EU) ซึ่งมีการใช้เงินสกุลเดียวกัน ควบคู่กับการเปิดเสรีการค้า การบริการ การลงทุน และการเคลื่อนย้ายปัจจัยการผลิต พร้อมทั้งปรับนโยบายเศรษฐกิจการเงินและการคลังของประเทศสมาชิกในสหภาพยุโรปให้ประสานสอดคล้องกัน ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นปัจจัยสำคัญในการเคลื่อนย้ายไม่ว่าจะในตลาดสินค้าและบริการและตลาดทุนเช่น การนำเข้า-ส่งออกสินค้า การลงทุนจากต่างประเทศก็จำเป็นต้องคำนวณความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ซึ่งความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนนั้น เป็นสิ่งที่ยากต่อการคาดเดาเนื่องจากมีปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจในประเทศ นโยบายการเงินและการคลัง ภาวะเศรษฐกิจโลก การคาดการณ์และการเก็งกำไร เสถียรภาพการเมืองในประเทศและต่างประเทศ จิตวิทยาตลาด ข้าวลือต่างๆ และปัจจัยทางเทคนิค ซึ่งความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นนั้น ก่อให้เกิดความเสี่ยงแก่ภาคธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีการนำเข้า-ส่งออก หรือมีความเชื่อมโยงกับภาคต่างประเทศ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2560) ดังนั้นหากจะพิจารณาหากปัจจัยที่ส่งผลต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนโดยหลักแล้วจะเน้นปัจจัยที่เชื่อมโยงกับภาคต่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็น ดอลลาร์การค้า เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ รวมถึงอัตราดอกเบี้ยที่ทั่วโลกใช้อ้างอิง เช่น อัตราดอกเบี้ย LIBOR ก็ถูกใช้เป็น Benchmark กันอย่างแพร่หลาย สาเหตุก็คือ เนื่องจากกรุงลอนดอนเป็นศูนย์กลาง

ทางการเงินของโลกมาเป็นเวลาช้านาน รวมทั้งได้มีธนาคารชั้นนำของโลกหลายแห่งมาเปิดสาขาที่นี่ จึงส่งผลให้มีธุรกรรมทางการเงินจำนวนมากเกิดขึ้นที่มหานครแห่งนี้ และเป็นที่มาของอัตราดอกเบี้ย LIBOR ของเงินสกุลหลักต่างๆ ถึง 10 สกุล ซึ่งที่สำคัญได้แก่ US dollar LIBOR, EURIBOR (LIBOR ของเงินสกุลยูโร), CHF LIBOR (LIBOR ของเงินสวิสฟรังก์) และ Yen LIBOR (ธนาคารไทยพาณิชย์, 2560) ปัจจัยเหล่านี้หากมีการเปลี่ยนแปลงล้วนมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและความผันผวนของค่าเงินด้วย

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราคือ หนึ่งในปัจจัยที่มีความสำคัญในการติดต่อทำธุรกรรมกับต่างประเทศ เช่น การค้า การลงทุน การทำธุรกิจร่วมกัน รวมถึงการท่องเที่ยว และการให้ความช่วยเหลือกันระหว่างประเทศ โดยเงินถือว่าเป็นสิ่งสำคัญที่ใช้เป็นตัวกลางในการแลกเปลี่ยนเพื่อทำธุรกรรมกับต่างประเทศ แต่เนื่องจากแต่ละประเทศใช้สกุลเงินที่แตกต่างกัน ทำให้จำเป็นต้องอาศัยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อทำหน้าที่ในการเป็นสื่อกลางช่วยเชื่อมโยงราคาสินค้าและบริการต่างๆ ระหว่างประเทศที่เป็นเงินสกุลต่างกันให้มีมูลค่าเท่าเทียมกัน ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนจึงมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก เพราะเมื่ออัตราแลกเปลี่ยน เปลี่ยนไป นั้นหมายถึงความต้องการค่าเงินที่เปลี่ยนไป ส่งผลกระทบต่อการทำธุรกรรมทางเศรษฐกิจ เพราะเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเกิดการเปลี่ยนแปลง ส่งผลกระทบต่อระดับราคาสินค้าในประเทศหมายถึงความสามารถในการแข่งขันทางการค้าของประเทศที่เปลี่ยนไป และจะทำให้มูลค่าการนำเข้า-ส่งออกสินค้า มูลค่าการลงทุนจากต่างประเทศเกิดการเปลี่ยนแปลง และเนื่องด้วยประเทศไทยเป็นประเทศที่กำลังพัฒนาซึ่งพึ่งพาการนำเข้า-ส่งออกสินค้านี้ระหว่างประเทศเป็นสำคัญ หรือในภาคการผลิต จำเป็นจะต้องนำเข้าวัตถุดิบ สินค้าขั้นกลาง เครื่องจักรจากต่างประเทศ เพื่อผลิตสินค้าส่งออก ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจไทย

จากตารางที่ 1 จะเห็นได้ว่าอาเซียนเป็นคู่ค้าที่สำคัญของไทย ในอันดับที่ 1 ทั้งในด้านส่งออก และนำเข้า และในปัจจุบันจากการเข้าสู่ AEC ทำให้ประเทศไทยมีการติดต่อด้านค้าขายกับประเทศเพื่อนบ้านมากยิ่งขึ้น เพราะ มีกฎเกณฑ์ต่างๆช่วยเหลือในการลงทุน ทั้งลดภาษี ลดการกีดกัน ทำให้

เกิดการค้า การลงทุนมากขึ้น และประเทศมาเลเซียถือว่าเป็นประเทศอันดับหนึ่งในภูมิภาคเอเชียที่ประเทศไทยได้ติดต่อซื้อขาย ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราบาทกับริงกิตมาเลเซียมีความสำคัญมากขึ้น ดังนั้น การทราบปัจจัยที่

ส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนบาทกับริงกิตมาเลเซียจะช่วยให้ประเทศไทยสามารถคาดการณ์อนาคตเพื่อสามารถแข่งขันกับประเทศต่างๆได้มากยิ่งขึ้น

ตารางที่ 1 มูลค่าการค้าระหว่างไทยกับประเทศคู่ค้าที่สำคัญในอาเซียน 5 อันดับแรก ปี 2559

หน่วย : ล้านบาท

อันดับ	ประเทศ	มูลค่าการค้า	%	ส่งออก	%	นำเข้า	%
1	มาเลเซีย	724,101.6	5.0	337,695.2	4.47	386,406.5	5.60
2	สิงคโปร์	519,387.7	3.6	288,396.2	3.82	230,991.4	3.35
3	อินโดนีเซีย	509,376.2	3.5	283,246.2	3.75	226,130.0	3.28
4	เวียดนาม	487,071.80	3.4	330,119.4	4.37	156,952.4	2.27
5	ฟิลิปปินส์	320,312.10	2.2	224,104.1	2.97	96,208.0	1.39
	อาเซียน	3,161,597.30	21.9	1,859,365.0	25.39	1,302,232.3	18.86
รวม	โลก	14,453,297.6	100.0	7,548,572.6	100.0	6,904,725.0	100.0

ที่มา : กรมเจรจาการค้าต่างประเทศ, 2560

วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินริงกิตมาเลเซียโดยปัจจัยที่นำมาศึกษาประกอบด้วยดุลการค้าไทย-มาเลเซีย อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย LIBOR และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

สมมติฐานการวิจัย

3.1) ดุลการค้าไทย-มาเลเซีย คือ ตัวแปรที่เป็นการเปรียบเทียบระหว่างผลต่างของมูลค่าการนำเข้าสินค้ากับมูลค่าการส่งออกสินค้าของประเทศไทย มาเลเซียหากเกินดุลการค้า แสดงถึงว่ามูลค่าการส่งออกสินค้านั้นมากกว่ามูลค่าการนำเข้าสินค้า ทำให้เงินบาทแข็งค่า ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อริงกิตมาเลเซียลดลง และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

3.2) อัตราเงินเฟ้อ คือ ปัจจัยที่เกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนระดับราคาของปีปัจจุบันเปรียบเทียบกับดัชนีราคาของปีก่อน ที่เกิดจากภาวะที่ราคาสินค้าและบริการมี

ราคาสูงขึ้นเรื่อยๆ มีผลทำให้ค่าของเงินที่เราถืออยู่ลดลง อัตราเงินเฟ้อที่สูงจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่หักเงินเพื่อออกหรือที่เรียกว่าอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงจะมีค่าลดลงและกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ ส่งผลให้เงินบาทอ่อนค่าและเงินทุนไหลออกนอกประเทศ เนื่องจากผลตอบแทนของเงินทุนจากการลงทุนในต่างประเทศสูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนภายในประเทศ ทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อริงกิตมาเลเซียเพิ่มขึ้น และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

3.3) อัตราดอกเบี้ย LIBOR คือ อัตราดอกเบี้ยกู้ยืมระหว่างธนาคารประเทศของเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาในตลาดยุโรปที่มีกรุงลอนดอนเป็นศูนย์กลางค่าเงินที่สำคัญ อัตราดอกเบี้ยนี้จะเคลื่อนไหวไปตามแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินของสหรัฐอเมริกาซึ่งส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยมีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนอย่างแน่นอน และเป็นตัวชี้นำ (Leading indicator) ต่อการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยในประเทศต่าง ๆ รวมทั้งประเทศไทยด้วย ในระยะสั้นแล้วการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย LIBOR จะส่งผลต่อเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ และเกิดผลสุทธิต่อ

เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทย ดังนั้น ถ้าอัตราดอกเบี้ย LIBOR ต่ำกว่า อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ จะทำให้เงินทุนไหลเข้ามาภายในประเทศ ทำให้เงินบาทแข็งค่า ทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อริงกิตมาเลเซียลดลง และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

3.4) เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ คือปัจจัยพื้นฐานที่สะท้อนความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจของประเทศไทยโดยตรงโดยทั่วไปเงินทุนสำรองระหว่างประเทศประกอบด้วย ทองคำ เงินตราสกุลต่างประเทศ และหลักทรัพย์ของรัฐบาลต่างประเทศ ดังนั้น ถ้าระดับทุนสำรองระหว่างประเทศเปลี่ยนแปลงไป ย่อมทำให้รายได้ของประเทศเปลี่ยนแปลงตาม ดังนั้น ถ้าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมากขึ้น จะทำให้เงินบาทแข็งค่า ทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อริงกิตมาเลเซียลดลง และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย

1.1) ทฤษฎีอำนาจซื้อเสมอภาค (Purchasing Power Parity) ได้แบ่งออกเป็น 2 ประเภท

1.) ทฤษฎีความเสมอภาคอำนาจซื้ออย่างสมบูรณ์ (The Absolute PPP) เป็นเครื่องมือในการอธิบายความเชื่อมโยงระหว่างระดับราคาและอัตราแลกเปลี่ยน โดยทฤษฎีนี้เชื่อว่าระดับราคาสินค้าของประเทศเป็นสิ่งสำคัญที่สุดในการกำหนดระดับอัตราแลกเปลี่ยน โดยมีพื้นฐานมาจากแนวคิดกฎราคาเดียว (Law of One Price) ที่อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและราคาสินค้า คือการที่ระดับราคาสินค้าชุดเดียวกันในทุกประเทศ เมื่อคิดในรูปเงินสกุลเดียวกันแล้วจะต้องมีค่าเท่ากันจากการทำ Arbitrage ในตลาด แนวคิดกฎราคาเดียวแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นทำให้ราคาสินค้าประเทศนั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราที่เท่ากัน เรียกว่าการส่งผ่านอัตราแลกเปลี่ยนแบบสมบูรณ์ (Gustav Cassel, 1918)

2.) ทฤษฎีความเสมอภาคอำนาจซื้อโดยเปรียบเทียบ เกิดจากการปรับข้อบกพร่องของทฤษฎีความเสมอภาคอำนาจซื้ออย่างสมบูรณ์ ที่ใช้แนวคิดจากกฎราคาสินค้าเดียวเป็นหลักคำนวณโดยอาศัยราคาของสินค้าชนิดเดียวกันในแต่ละประเทศมาเป็นหลักคิด แต่เนื่องจากรูปแบบความสัมพันธ์ที่เสนอไว้ในทฤษฎียังไม่สามารถนำไปใช้พยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้อย่างชัดเจนทำให้มีการปรับเปลี่ยนรูปแบบการวิเคราะห์เป็นการหาอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพจากอัตราส่วนของการเปลี่ยนแปลงระดับราคาในประเทศเทียบกับต่างประเทศ ผ่านตัวชี้วัดคือดัชนีราคา (Price Index) โดยดัชนีราคานี้เปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงของปีที่ศึกษากับฐาน ดัชนีราคาเป็นตัวแทนของระดับราคาทำให้เรามีมาตรฐานการวัดระดับราคาเหมือนกันในทุกประเทศ ง่ายต่อการเปรียบเทียบระดับราคาระหว่างประเทศ (Krugman Paul, 2009)

ดังนั้นทฤษฎีอำนาจซื้อเสมอภาค อธิบายระดับราคาสินค้าและบริการมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนในทิศทางเดียวกัน ซึ่งในบทความนี้ใช้อัตราเงินเฟ้อ แทนระดับราคาสินค้าและบริการ

1.2) ทฤษฎี The Fisher effect (1930) และ The International Fisher Effects Lanna

The Fisher effect อธิบายว่า ในตลาดเงินแต่ละประเทศ อัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงิน (Nominal Interest Rate) จะเท่ากับอัตราดอกเบี้ยแท้จริงบวกอัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะเกิดขึ้นและอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในแต่ละตลาดจะมีแนวโน้มเท่ากัน และมีการพัฒนาทฤษฎีนี้ต่อเป็น International Fisher Effects ระบุว่า อัตราแลกเปลี่ยนจะเปลี่ยนแปลงไปเท่ากับความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินของสองสกุลแสดงว่า อัตราแลกเปลี่ยนจะเคลื่อนตัวไปหักลบ การเปลี่ยนแปลงในความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อ (Fisher Irving, 1930)

ดังนั้นทฤษฎี Fisher effect อธิบายระดับราคาสินค้าและบริการ และอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งในบทความนี้ใช้อัตราเงินเฟ้อ แทนระดับราคาสินค้าและบริการและอัตราดอกเบี้ย LIBOR แทนอัตราดอกเบี้ย

2. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ดวงพร แซ่ตั้ง (2553) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คือ อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล (BOND) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (FIXED) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงไปในทิศทางเดียวกัน

มินดา พิมจุฬา และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร (2556) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อค่าเงินริงกิตมาเลเซีย พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อค่าเงินริงกิตมาเลเซีย คือ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (INF) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกันและเงินสำรองระหว่างประเทศ (IR) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางตรงกันข้าม

น้ำเพชร นิมนวลดี และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2556) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ากรณีศึกษา เงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา คือ ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยกับอัตราดอกเบี้ยในสหรัฐอเมริกา (Interest) และอุปทานต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (SD) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกันและมูลค่าการค้าสุทธิ (CP) และ อุปสงค์ต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (DD) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางตรงกันข้าม

ทตพงศ์ อวิโรธนานนท์ (2557) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินเยน พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินเยน คือ เงินทุนสำรองระหว่าง

ประเทศของไทย (R) อัตราแลกเปลี่ยนของค่าเงินเยนในตลาดโลก (US) และอัตราดอกเบี้ย LIBOR (LIBOR) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

อารมย์ โกวิชัย และนนงนัส แก้วพลอย (2558) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจไทยที่มีผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค (HLCPI) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกันและดัชนีราคาสินค้าเข้า (IMPI) และ ดัชนีราคาสินค้าเข้าออกเปรียบเทียบ (ECEI) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

กรรณิกา ศรีสังข์งามและกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2559) ศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินหยวนพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินหยวน คือ มูลค่าสินค้าส่งออกไทย-จีน (XCN) และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกัน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร (IBR) และค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

Taoufik Bouraoui และ Archavin Phisutthiwat charavong (2015) ศึกษาเรื่อง On the Determinants of the THB/USD Exchange Rate พบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาคือ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (R) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกันและอัตราการค้า (TOT) มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

ตารางที่ 2 สรุปตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้เขียน	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ
ดวงพร แซ่ตั้ง (2553)	อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง	INF +, BOND + และ FIXED +
มินลดา พิมพ์หา และ วรรณรพี บ้านชื่นวิจิตร(2556)	อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อค่าเงินริงกิต มาเลเซีย	INF +, R -
น้ำเพชร นิมนวลดี และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2556)	อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ล่วงหน้า (ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา)	Interest +, SD +, CP- และ DD-
ทัตพงศ์ อวิโรธนานนท์ (2557)	อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อ เงินเยน	R-, US-และ LIBOR-
อารมย์ โกวิชัย และ นงนภัส แก้วพลอย(2558)	อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อ ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา	HLCPI +, IMPI + และ ECEI +
Taoufik Bouraoui และ Archavin Phisutthiwatcharavong (2558)	On the determinants of the THB/USD exchange rate	R + และ TOT -
กรรณิกา ศรีสังข์งามและ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2559)	อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงิน หยวน	XCN +, SET +, IBR- และ REER-

ระเบียบวิธีวิจัย

1. รูปแบบการวิจัยและประชากรที่ใช้

การวิจัยในครั้งนี้ มีเป้าหมายสำคัญเพื่อศึกษาความสำคัญของตัวแปรต่างๆ ที่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างเงินบาทกับริงกิตมาเลเซียซึ่งได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณประชากรที่ใช้ในการศึกษากำหนดให้เป็นตัวแปรตาม (Y) คืออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อริงกิตมาเลเซีย (EXR) และกำหนดให้เป็นตัวแปรอิสระ (X) ประกอบด้วยดุลการค้าไทย-มาเลเซีย (XTM) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ย LIBOR (LIBOR) และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (R) โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึง ธันวาคม 2559 เป็นจำนวน 180 เดือน ซึ่งได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของสองหน่วยงาน ดังต่อไปนี้

1.) ตัวแปรที่นำข้อมูลมาจากธนาคารแห่งประเทศไทย ประกอบด้วย อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ย LIBOR (LIBOR) เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (R) และอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อริงกิตมาเลเซีย (EXR)

2.) สำหรับตัวแปรดุลการค้าไทย-มาเลเซีย (XTM) นำข้อมูลมาจากกรมเจรจาการค้าระหว่างประเทศ

2. การวิเคราะห์ข้อมูล

เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับ ริงกิตมาเลเซีย นั้นเป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series data) ทำการสร้างสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions) และทดสอบตัวแปรแต่ละตัวและประเมินสมการด้วย ด้วยวิธี Unit Root Test และทดสอบปัญหา Autocorrelation, Multicollinearity เพื่อดูความเหมาะสมของตัวแปรและสมการ

Unit Root Test เป็นการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Stationary) เนื่องจากข้อมูลอนุกรมเวลาเป็นการเก็บข้อมูลตัวเดิมแต่แตกต่างกันช่วงเวลา ดังนั้นข้อมูลที่น่ามาใช้อาจเกิดได้คลาดเคลื่อนหรือมีการเปลี่ยนแปลงอันเนื่องมาจากเวลา เพราะฉะนั้นก่อนที่จะนำข้อมูลอนุกรมเวลามาใช้ต้องจัดอิทธิพลของเวลาที่เสี่ยงก่อน เพราะหากไม่ดำเนินการความคลาดเคลื่อนของข้อมูลที่เกิดขึ้นจะส่งผลต่อการทดสอบปัจจัย ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่จะต้องตรวจสอบความนิ่งของข้อมูลก่อน การวิจัยครั้งนี้จะทดสอบด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller ซึ่งพบว่า ตัวแปรอนุกรมทุก

ตัวมีลักษณะคงที่เมื่อมีการแปลงข้อมูลด้วยการ First Difference ยกเว้น ดอลลาร์ค่าไทย-มาเลเซียมีลักษณะคงที่ๆ ระดับ Level ดังตารางที่ 3 ทำให้ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยน

ค่าเงินบาทต่อริงกิตมาเลเซีย อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย LIBOR และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ต้องแปลงค่า (Difference) เมื่อการทำทดสอบการถดถอยพหุคูณ

ตารางที่ 3 แสดงผลการทดสอบ Unit Root Test

ตัวแปร	Level		1st Difference	
	t-Statistic	Prob.*	t-Statistic	Prob.*
MYR	-1.904071	0.6483	-10.39286	0.0000
XTM	-9.828527	0.0000	-	-
INF	-2.329307	0.4156	-9.502694	0.0000
LIBOR	-1.094036	0.9263	-10.60271	0.0000
R	-1.054879	0.9325	-10.69958	0.0000

Autocorrelation เป็นปัญหาหนึ่งที่เกี่ยวข้องกับตัวคลาดเคลื่อน (Error) โดยปัญหาเกิดขึ้นเนื่องจากการที่ตัวคลาดเคลื่อนมีสหสัมพันธ์ระหว่างกัน หรือตัวคลาดเคลื่อนมีการกระจายที่ไม่เป็นอิสระแก่กันด้วยวิธี Durbin-Watson statistic ซึ่งการไม่เกิดปัญหาค่า D.W. ต้องมีค่าประมาณ 1.5-2.5 จากการทดสอบพบว่า ไม่เกิดปัญหาเนื่องจากค่า D.W. เท่ากับ 1.60 ปรากฏผลดังตารางที่ 5

Multicollinearity เป็นการทดสอบความมีอิสระของตัวแปร โดยทำการทดสอบ Multicollinearity ด้วยวิธี Simple Correlation Coefficients ซึ่งการตรวจสอบด้วยวิธีนี้ ค่าที่ได้จะอยู่ระหว่าง 0 – 1 และค่าที่ได้จะต้องไม่เกิน 0.8 (Kennedy P., 2003) จึงจะพบว่า ตัวแปรแต่ละตัวไม่มีความสัมพันธ์กันจากการทดสอบ พบว่า ตัวแปรทุกตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน ดังแสดงในตารางที่ 4

ตารางที่ 4 แสดงผลการทดสอบ Multicollinearity

	EXR	XTM	INF	LIBOR	R
EXR	1.0000	0.0627	0.3718	0.3279	-0.7748
XTM	0.0627	1.0000	0.1329	-0.2224	0.1438
INF	0.3718	0.1329	1.0000	0.4083	-0.2221
LIBOR	0.3279	-0.2224	0.4083	1.0000	-0.6466
R	-0.7748	0.1438	-0.2221	-0.6466	1.0000

จากข้อมูลเบื้องต้น ทำให้สามารถสร้างแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ด้วยวิธีสร้างสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions) โดยแสดงความสัมพันธ์ระหว่าง

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินริงกิตมาเลเซีย ในช่วงเวลาระหว่างเดือนมกราคม 2545 ถึง ธันวาคม 2559 ดังนี้

$$EXR = b_0 + b_1XTM + b_2INF + b_3LIBOR + b_4R$$

โดยกำหนดให้

EXR คือ อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อ ริงกิตมาเลเซีย

b_0 คือ ค่าคงที่

b_1, b_2, b_3 และ b_4 คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของ

ตัวแปรอิสระ

XTM คือ ดุลการค้าไทย-มาเลเซีย

INF คือ อัตราเงินเฟ้อ

LIBOR คือ อัตราดอกเบี้ย LIBOR

R คือ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

ผลการศึกษา

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อหาค่าสถิติในรูปสมการถดถอยพหุคูณ โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา บาทต่อริงกิตมาเลเซียกับดุลการค้าไทย-มาเลเซีย อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย LIBOR และเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ปรากฏผลดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.029539	0.012617	-2.341173	0.0203
XTM	2.27E-07	2.47E-06	0.092052	0.9268
D(INF)	0.041221	0.015600	2.642415	0.0090
D(LIBOR)	-0.016285	0.048922	-0.332882	0.7396
D(R)	3.57E-07	1.47E-07	2.421297	0.0165
Durbin-Watson stat = 1.600576				
R-squared = 0.80169				
Adjusted R-squared = 0.59264				

จากตารางที่ 5 ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ สามารถแสดงในรูปสมการเพื่ออธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรได้ดังต่อไปนี้

$$EXR = -0.029539 + 2.27E-07XTM + 0.041221INF - 0.016285 LIBOR + 3.57E-07R$$

จากข้อมูลพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจเท่ากับ 0.801 โดยแบบจำลองมีประสิทธิภาพในการพยากรณ์ เท่ากับ ร้อยละ 59 ซึ่งพบว่า อัตราเงินเฟ้อและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับริงกิตมาเลเซียอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ในขณะที่ ดุลการค้าไทย-มาเลเซีย และ อัตราดอกเบี้ย LIBOR ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับริงกิตมาเลเซียอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

นอกจากนี้ ยังพบว่าดุลการค้าไทย-มาเลเซียอัตราเงินเฟ้อและเงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีความสัมพันธ์เชิง

บวก กับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับริงกิตมาเลเซีย ขณะที่อัตราดอกเบี้ย LIBOR ไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวก กับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับริงกิตมาเลเซีย

อภิปรายผล

การศึกษาจากการสมการเชิงถดถอยเชิงพหุคูณ พบว่า

1. **อัตราเงินเฟ้อ** ที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับริงกิตมาเลเซีย ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน ตามทฤษฎีอำนาจซื้อเสมอภาคแบบเปรียบเทียบ (The Relative Purchasing Power Parity) และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ดวงพร แซ่ตั้ง (2553) ที่พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงไปในทิศทางเดียวกัน กับอัตราเงินเฟ้อ

2. **เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ** มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับริงกิตมาเลเซีย ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานสอดคล้องกับงานวิจัยของ Taoufik Bouraoui และ Archavin

Phisutthiwatcharavong (2015) ที่พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินหยวน มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกัน กับ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ

3. ดอลลาร์ไทย-มาเลเซีย ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับริงกิตมาเลเซีย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน อาจมาจากหลายสาเหตุ เช่น การกีดกัน การนำเข้า ส่งออก ของรัฐบาล เพื่อกระตุ้นให้ประชาชนบริโภคสินค้าและบริการภายในประเทศ ทำให้การนำเข้า และส่งออก ถึงภายหลังจะมีการจัดตั้งเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนมาช่วยลดการกีดกัน ก็อาจทำให้ข้อมูลที่ได้มีความผันผวน ทำให้บางช่วงเวลาข้อมูลไม่ถึงจึงส่งผลให้ไม่สามารถวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนได้ ซึ่งสอดคล้องกับประวิมา ศาลิกุปต์ และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2556) ที่พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราแลกเปลี่ยนของมูลค่าสุทธิระหว่างประเทศไทยกับสหรัฐอเมริกา

4. อัตราดอกเบี้ย LIBOR ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับริงกิตมาเลเซีย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานอาจมาจากความผันผวนของเศรษฐกิจในทวีปยุโรปและสหรัฐอเมริกา ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ย LIBOR ที่มีศูนย์กลางอยู่ที่กรุงลอนดอน ประเทศอังกฤษ มีความผันผวนตามไปด้วย จึงส่งผลให้ไม่สามารถวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนได้

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัย ทำให้ทราบว่าตัวแปรอัตราเงินเฟ้อและเงินสำรองระหว่างประเทศเป็นปัจจัยที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยน และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งอัตราเงินเฟ้อ และเงินสำรองระหว่างประเทศเป็นตัวแปรที่รัฐบาลสามารถควบคุมได้ เมื่อมีการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน รัฐบาลควรควบคุมตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ และเงินสำรองระหว่างประเทศ เพื่อให้สามารถกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนได้ตามทิศทางที่กำหนด และนอกจากนี้ทางสถาบันการเงินและนักลงทุนควรมีการปรับตัวหรือวางแผน

เตรียมพร้อมรับการเปลี่ยนแปลง รวมทั้งจัดการป้องกันความเสี่ยงทางการเงินที่จะเกิดขึ้น เนื่องจากผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยด้านอัตราเงินเฟ้อและเงินทุนสำรองส่งผลต่อความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินริงกิตมาเลเซีย สำหรับในการศึกษาครั้งต่อไปเนื่องจากการวิจัยครั้งนี้เลือกทดสอบด้วยข้อมูลรายเดือนซึ่งมีความละเอียดสูงจึงมีการจัดเก็บข้อมูลจำกัดเฉพาะบางหน่วยงานเท่านั้น ส่งผลให้มีทางเลือกในการคัดสรรตัวแปรต่างๆ เข้าสู่แบบจำลองมีน้อย ดังนั้นในอนาคตเพื่อลดข้อจำกัดดังกล่าว หากปรับเปลี่ยนไปใช้ข้อมูลรายไตรมาส หรือรายปี ก็จะเป็นการช่วยลดข้อจำกัด ช่วยขยายทางเลือกในการคัดเลือกตัวแปรอื่นๆ มาใช้ในการศึกษา เช่น ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน หรือแม้แต่ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง

- กรรณิกา ศรีสังข์งาม และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2559). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินหยวน. วารสาร **รังสิตบัณฑิตศึกษาในกลุ่มธุรกิจ และสังคมศาสตร์**. Vol.1 No.2 January-June 2016.
- กระทรวงพาณิชย์. ข้อมูลสถิติ. สืบค้นจาก <http://www2.moc.go.th>. เมื่อวันที่ 19 เมษายน 2560.
- กรมเจรจาการค้าระหว่างประเทศ. สืบค้นจาก <http://www.dtn.go.th/index.php/stat-dtn/category/%E0%B8%9B%E0%B8%B5-2559-5.html>. เมื่อวันที่ 19 เมษายน 2560.
- ชินนทร์ ชุณหพันธุ์รักษ์. สืบค้นจาก <http://www.pichayasolution.com/jp/published-erp-mrp-hrm-it-article/104-thai-industry-preparation-for-aec>. เมื่อวันที่ 19 เมษายน 2560.
- ดวงพร แซ่ตั้ง. (2553). **ปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง**. กรุงเทพฯ : งานวิจัยบัณฑิตวิทยาลัย. มหาวิทยาลัยกรุงเทพฯ.
- ทัตพงศ์ อวิโรธนานนท์. (2557). ปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อเงินเยน. **วารสารบริหารธุรกิจเศรษฐศาสตร์และ**

การสื่อสาร. ปีที่ 1 ฉบับที่ 10 ตุลาคม 2557 - มีนาคม 2558.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. ข้อมูลสถิติ. สืบค้นจาก

<http://www.bot.or.th>. เมื่อวันที่

19 เมษายน 2560.

ธนาคารไทยพาณิชย์, 2560. LIBOR และความเสี่ยงใน

ระบบการเงิน. สืบค้นจาก <https://www.scbeic.com/th/detail/product/999>. เมื่อวันที่ 10

สิงหาคม 2560.

นงนุช อินทร์วิเศษ. (2543). **ประสิทธิภาพของแบบจำลอง**

ของอัตราแลกเปลี่ยน. วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศา

สตรมหาบัณฑิต. สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์.

กรุงเทพฯ:บัณฑิตวิทยาลัยมหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

น้ำเพชร นิ่มนวลดี และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2556).

ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

ต่างประเทศล่วงหน้าการนิศึกษา เงินบาทต่อเงิน

ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา. **วารสารการตลาด และการ**

สื่อสาร. ปีที่ 1 ฉบับที่ 4 ตุลาคม - ธันวาคม 2556.

ประวีณา ศาสติคุปต์ และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2556).

ปัจจัยที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาท

กับดอลลาร์สหรัฐอเมริกา. **วารสารการเงินการลงทุน**

การตลาด และการบริหารธุรกิจ. ปีที่ 2 ฉบับที่ 2

มกราคม-มิถุนายน 2559.

มินลดา พิมพ์หา และวรรณรพี บ้านชื่นวิจิตร. (2556).

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงิน

บาทต่อค่าเงินริงกิตมาเลเซีย. **วารสารวิชาการ**

มหาวิทยาลัยนอร์ทกรุงเทพ. ปีที่ 2 ฉบับที่ 2

กรกฎาคม - ธันวาคม 2556.

อารมย์ โกวิชัย และนางนภัส แก้วพลอย. **ปัจจัยทาง**

เศรษฐกิจไทยที่มีผลกระทบต่ออัตราการ

เปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่าง ค่าเงิน

บาทต่อดอลลาร์ สหรัฐอเมริกา. สืบค้นจาก

[http://www.utccmbaonline.com/ijbr/doc/\(Edit\)Id443-30-04-2016_12:36:08.pdf](http://www.utccmbaonline.com/ijbr/doc/(Edit)Id443-30-04-2016_12:36:08.pdf). เมื่อวันที่ 19

เมษายน 2560.

Fisher, Irving (1930). **The Theory and Interest**.

MacMillan, New York.

Gustav Cassel (1918). **Abnormal Deviations in**

International Exchanges. The Economic

Journal, 28, 413-415.

Taoufik Bouraoui, Archavin Phisutthiwatcharavong

(2015). **On the Determinants of the**

THB/USD Exchange Rate. *Procedia*

Economics and Finance, 30,137-145.

Kennedy, Peter (2003). **A Guide to Econometrics**.

5th ed. Oxford: Blackwell Publishing.

Krugman Paul and Maurice Obstfeld,

International Economics: Theory and

Policy. 8th edition, Addison- Wesley, 2009.

Rogoff Kenneth (1996). **The Purchasing Power**

Parity Puzzle. Journal of Economic

Literature. 34, 647-668.

Taylor, Alan (2002). **A Century of Purchasing-**

Power Parity. *Review of Economics and*

Statistics. 84, 139-150.