

เชิงคุณภาพในระยะยาวระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและตัวแปรทางด้านเศรษฐกิจในแบบจำลอง และเป็นไปตามสมมติฐานของแบบจำลองผลต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง โดยที่ปริมาณเงินโดยเปรียบเทียบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราแลกเปลี่ยนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.2 นั่นคือ อัตราแลกเปลี่ยนจะอ่อนค่าลงร้อยละ 0.3183 หากปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ส่วนต่างอัตราเงินเฟ้อที่คาดการณ์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราแลกเปลี่ยนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.15 ถ้ามีการคาดการณ์ว่าอัตราเงินเฟ้อจะเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 อัตราแลกเปลี่ยนจะอ่อนค่าลงร้อยละ 0.0369 และส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราแลกเปลี่ยนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.1 ถ้าอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้นร้อยละ 0.0082

ผลการเปรียบเทียบระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นจริงกับค่าอัตราแลกเปลี่ยนที่ควรจะเป็นตามแบบจำลอง พบว่า ในไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ. 2540 ค่าเงินบาทสูงกว่าที่ควรจะเป็นมากที่สุดถึงร้อยละ 11.10 และมีค่าต่ำกว่าค่าที่ควรจะเป็นมากที่สุดร้อยละ 17.13 ในไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2541

ผลการวิเคราะห์ค่าเงินบาทโดยการคำนวณจากดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง พบว่า ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงมีค่าสูงกว่า 100 ตลอดช่วงที่ทำการศึกษา สรุปได้ว่าเงินบาทได้เสื่อมค่าลงเมื่อเปรียบเทียบกับกลุ่มสกุลเงินตราต่างประเทศ หรือเงินบาทมีค่าต่ำเกินไป (undervalued)

Thesis Title Monetary Model Analysis of the Foreign Exchange Rate
of Thailand

Author Miss Khunchanok Saisriti

Degree Master of Economics

Thesis Advisory Committee

Asst. Prof. Dr. Nisit Panthamit Chairperson

Lect. Dr. Prapatchon Jariyapan Member

Asst. Prof. Dr. Sasipen Phuangsaichai Member

ABSTRACT

The purpose of this study was to identify the economic factors which determined the long-run equilibrium of the exchange rate using Frankel's Real Interest Differential Model. Technique of Cointegration by Engle and Granger was utilized. The real effective exchange rate index was used to explain the optimality of baht value comparing to the foreign trader's currency value. This study focused on six of Thai trading partners; Japan, United States of America, United Kingdom, Malaysia, Singapore and Hong Kong. Data were 30 quarterly data from 3rd quarter 1997 to 4th quarter 2004.

According to investigate stationary property of variables including effective exchange rate weighted by import value, relative money supply, relative real income, short-term interest rate differential and expected inflation rate differential, the results revealed that all series were stationary at the first order of integration. In addition, the Engle and Granger cointegration technique showed that there existed the long-run relationship between the exchange rate and other economic factors. The cointegration test results substantially supported the interpretation of the

real interest differential model such that the relative money supply was directly related to the exchange rate at 0.2 level of significance. If the relative money supply increases 1% its depreciates the baht value by 0.3183%. The expected inflation rate differential was directly related to the exchange rate at 0.15 level of significance. If the expected inflation rate differential increases 1% its depreciates the baht value by 0.0369%. The short-term interest rate differential inversely related to the exchange rate at 0.1 level of significance. If the short-term interest rate differential increases 1% its appreciates the baht value by 0.0082%.

The comparison of the exchange rate and its expected indicated that the baht was overvalue 11.10% in the 3rd quarter 1997 and undervalue 17.13% in the 1st quarter 1998.

The result from calculation of real effective exchange rate index showed that this index was over 100 throughout the study time period. This implied that the baht was undervalued.