

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและส่วนต่าง
ของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง

ผู้เขียน

นางสาวอลิสรา บุญไชย

ปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

ผศ.ดร. ศศิเพ็ญ พวงสายใจ

ประธานกรรมการ

ผศ.ดร. นิสิต พันธมิตร

กรรมการ

อ.ดร. ประพัฒน์ จริยะพันธุ์

กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ในระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง และการปรับตัวในระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง การวิเคราะห์ใช้แบบจำลองทางการเงินของ Dornbusch (Dornbusch's Monetary Model) โดยใช้เทคนิควิธีโคอินทิเกรชันและเอเรอร์คอร์เรคชัน โดยทำการศึกษาประเทศสหรัฐฯ กับ 6 ประเทศ ได้แก่ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ ไทย เกาหลี และญี่ปุ่น ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ปริมาณเงินโดยเปรียบเทียบ รายได้ที่แท้จริงโดยเปรียบเทียบ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง และส่วนต่างอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ โดยมุ่งเน้นพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงกับส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมากกว่าตัวแปรอื่นๆ ในแบบจำลอง ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม 2543 ถึงเดือน ตุลาคม 2548 รวม 70 เดือน

จากการทดสอบคุณสมบัติความนิ่งของข้อมูลโดยวิธียูนิทรูทเทสต์ พบว่าตัวแปรทุกตัวมีลักษณะนิ่งที่ระดับผลต่างอันดับที่หนึ่ง เมื่อนำตัวแปรในแบบจำลองไปหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวระหว่างตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและตัวแปรทางการเงินอื่นๆ ในแบบจำลองโดยวิธี Engle และ Granger ผลการทดสอบความสัมพันธ์ที่แท้จริงระหว่างคู่ประเทศ

สหรัฐฯ-อินโดนีเซีย สหรัฐฯ-ฟิลิปปินส์ สหรัฐฯ-ไทย และสหรัฐฯ-เกาหลี พบว่าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยที่ถ้าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงลดลงร้อยละ 0.0025, 0.0231, 0.0244 และ 0.0329 ตามลำดับคู่ประเทศข้างต้น

สำหรับกรณีคู่ประเทศสหรัฐฯ-มาเลเซีย พบว่าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่ระดับนัยสำคัญ 0.20 โดยที่ถ้าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.0408 ส่วนกรณีคู่ประเทศสหรัฐฯ-ญี่ปุ่น พบว่าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10 โดยที่ถ้าส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.101 ซึ่งเป็นไปตามแบบจำลองทางการเงินที่ราคามีความยืดหยุ่น (flexible-price monetary model)

จากผลการศึกษาการปรับตัวในระยะสั้นของอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อให้ปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวโดยแบบจำลองเอเรอร์คอร์เรคชันพบว่า การปรับตัวของอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวนอกจากจะขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่างๆ ในแบบจำลองในเดือนที่ผ่านมาแล้วยังขึ้นอยู่กับค่าเบี่ยงเบนการออกจากค่าดุลยภาพในเดือนที่ผ่านมาด้วย ซึ่งค่าเบี่ยงเบนที่ออกจากดุลยภาพจะลดลงเรื่อยๆ ในแต่ละช่วงเวลา โดยค่าสัมประสิทธิ์ความเร็วในการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงพบว่า คู่ประเทศสหรัฐฯ-อินโดนีเซีย มีค่ามากที่สุดเท่ากับ 0.3193 รองลงมาคือคู่ประเทศสหรัฐฯ-ฟิลิปปินส์ เท่ากับ 0.157 คู่ประเทศสหรัฐฯ-ไทย เท่ากับ 0.187 คู่ประเทศสหรัฐฯ-มาเลเซีย เท่ากับ 0.1001 คู่ประเทศสหรัฐฯ-ญี่ปุ่น เท่ากับ 0.0926 และคู่ประเทศสหรัฐฯ-เกาหลี เท่ากับ 0.0256 ตามลำดับ

Thesis Title The Relationship Between the Real Exchange Rate and Real Interest Rate Differentials

Author Miss Alissara Boonchai

Degree Master of Economics

Thesis Advisory Committee

Asst.Prof. Dr. Sasipen Phuangaichai Chairperson

Asst.Prof. Dr. Nisit Panthamit Member

Lect. Dr. Prapatchon Jariyapan Member

ABSTRACT

The objectives of this study were to investigate the long-run relationship between real exchange rate and real interest rate and determined the real exchange rate adjustment in short-run. Dornbusch's Monetary Model was used to analyzed using Cointegration and Error Correction method. This study focused on six USA bilateral countries including Indonesia, Malaysia, Philippines, Thai, Korea and Japan. Five variables including relative money supply, relative real income, real interest rate differential and expected inflation rate differential were used in the study. This study directly investigated the relationship between real exchange rate and real interest rate differentials more than other variables in the model. Monthly data from January 2000 to October 2005 were collected totally 70 months.

The unit root test for stationary of data set revealed that all series were stationary at the first order of integration. The Engle and Granger cointegration method indicated that there existed the long-run inversely related relationship at 0.01 level of significance between the real exchange rate and the interest rate differential in the case of USA-Indonesia, USA-Philippines, USA-Thai and USA-Korea. If the real interest rate increases 1%, the real exchange rate

decreases 0.0025%, 0.0231%, 0.0244% and 0.0329%, respectively in the case of bilateral trader countries above.

In case of bilateral trader between the USA–Malaysia, it was found that the real interest rate differential directly related to real exchange rate at 0.20 level of significance. If the real interest rate differential increases 1%, the real exchange rate increases 0.0408%. In case of bilateral trader between the USA–Japan, it was found that the real interest rate differential directly related to real exchange rate at 0.10 level of significance. If the real interest rate differential increases 1%, the real exchange rate increases 0.101%.

Furthermore, the error correction method was employed to investigate the short-run adjustment of the real exchange rate to the long-run equilibrium. The results indicated that the adjustment not only depended on the change of one lagged variables in the model but also on the disequilibrium errors in the previous month. This disequilibrium error decreased consecutively. The speed of adjustment coefficients of the USA–Indonesia, USA–Philippines, USA–Thai, USA–Malaysia, USA–Japan and USA–Korea were 0.3193, 0.157, 0.187, 0.1001, 0.0926 and 0.0256, respectively.