

บทที่ 1

บทนำ

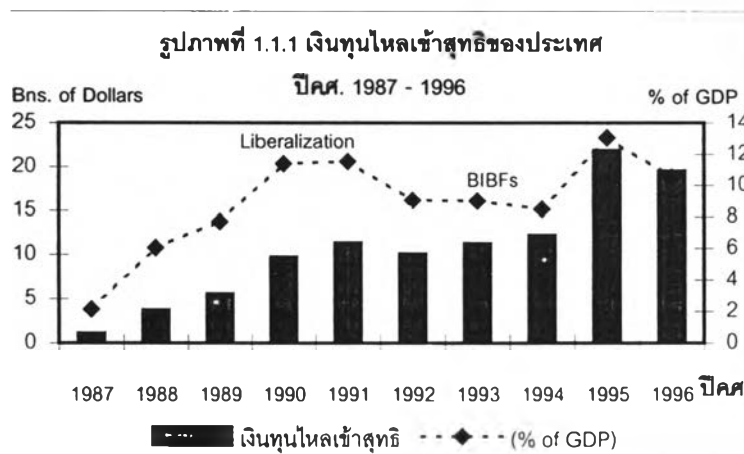


1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

หลังการเปิดเสรีทางการเงินและการผลักดันให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ในปี ค.ศ. 1990 เพื่อสนับสนุนให้เกิดสภาพการแข่งขันระหว่างสถาบันการเงินในประเทศและต่างประเทศตามแผนพัฒนาระบบการเงิน ส่งผลให้เงินตราต่างประเทศโดยเฉพาะเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ได้เคลื่อนไหวเข้ามาลงทุนและเสริมสภาพคล่องให้แก่เศรษฐกิจไทยเป็นอย่างมาก รวมทั้งได้มีการอนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์สามารถดำเนินกิจการวิเทศธนกิจ (BIBFs) ได้ตั้งแต่ปี ค.ศ. 1993 เป็นต้นมา ทำให้มีเงินจากต่างประเทศไหลเข้ามาเป็นจำนวนมากในช่วงปี ค.ศ. 1995 - 1996 ดังจะเห็นได้จากในปี ค.ศ. 1995 มีเงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้าสุทธิมากถึง 21.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ คิดเป็นร้อยละ 13.1 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (รูปภาพที่ 1.1.1) หากแต่การมีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามาเป็นจำนวนมากนี้มีมากกว่าความต้องการในการใช้เงิน ทำให้นำเงินไปใช้ในการลงทุนซึ่งเกินกว่าการผลิตและการจำหน่ายและไหลไปยังตลาดทุน ตลาดอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งได้ถูกใช้จ่ายไปกับสินค้านำเข้าที่เป็นสินค้าทุนและสินค้าฟุ่มเฟือยจนเกิดปัญหาในที่สุด ตลาดทุนซึ่งมีความสามารถในการแยกแยะโครงการที่ไม่ดีออกจากโครงการที่ดีจัดอยู่ในขั้นต่ำกว่ามาตรฐาน ส่งผลให้เกิดความต้องการที่ไม่แท้จริงเกิดขึ้น และผลักดันให้ราคาหุ้นและอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งปัจจัยการผลิตอื่น ๆ ให้สูงเกินความเป็นจริง แสดงให้เห็นว่านโยบายเศรษฐกิจของประเทศที่ให้ความสำคัญกับเงินทุนของต่างประเทศมากเกินไป จนกระทั่งเกิดภาวะเศรษฐกิจแบบฟองสบู่

เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจดังกล่าว ทำให้เกิดปัญหาการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่รวดเร็วเกินไป ส่งผลให้เกิดปัญหาเงินเฟ้อ โดยมีอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 3.4 ในปี ค.ศ. 1993 เป็นร้อยละ 5.9 ในปี ค.ศ. 1996 รวมทั้งปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลอย่างมากในปี ค.ศ. 1990 ประมาณร้อยละ 8.5 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ซึ่งหลังจากนั้นได้มีการนำเงินทุนไหลเข้า เพื่อชดเชยกับการขาดดุลดังกล่าว ส่งผลให้ปีต่อ ๆ มามีการขาดดุลบัญชีเดิน

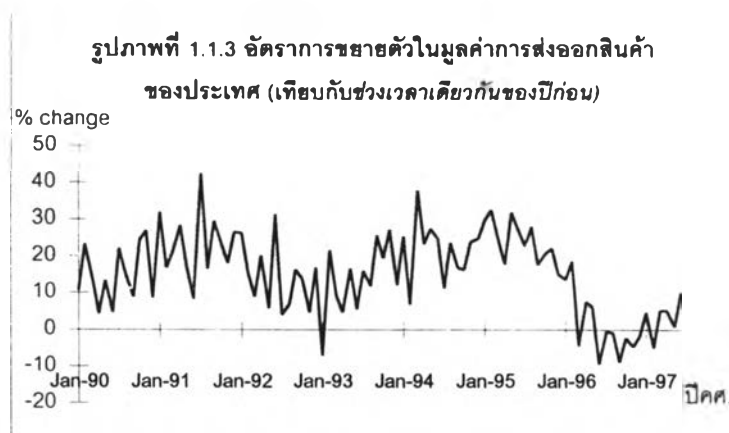
สะพัดลดลง จนกระทั่งในปี ค.ศ. 1996 กลับมีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมากขึ้นถึงร้อยละ 8.1 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (รูปภาพที่ 1.1.2) เนื่องจากในปี ค.ศ. 1996 ประเทศไทยมีความต้องการลงทุนเป็นร้อยละ 42 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ขณะที่ภาครัฐ เอกชน และภาคครัวเรือนมีเงินออมรวมทั้งสิ้นเป็นร้อยละ 34 ของ GDP ส่งผลต่อการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดประมาณร้อยละ 8 นอกจากนี้พบว่ามูลค่าการส่งออกทั้งหมดของประเทศมีอัตราการขยายตัวที่ลดลง โดยเฉพาะตั้งแต่ปลายปี ค.ศ. 1995 และในปี ค.ศ. 1996 อัตราขยายตัวของมูลค่าการส่งออกร้อยละ 18.45 ในเดือนกุมภาพันธ์ลดลงมาเป็นอัตราการหดตัวลงร้อยละ 9.36 ในเดือนมิถุนายนเมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในช่วงเวลาเดียวกันของปีที่ผ่านมา (รูปภาพที่ 1.1.3) ซึ่งเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดมากขึ้น ความไม่พอดีของปริมาณการลงทุนและปริมาณเงินออมในประเทศนี้ทำให้ต้องมีการดึงเงินต่างประเทศในรูปเงินกู้และเงินลงทุนเข้ามาเพื่อเสริมส่วนต่างดังกล่าว



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

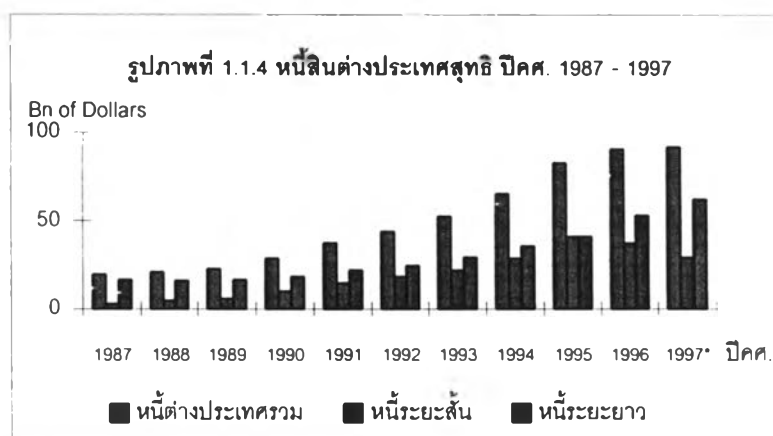


ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

การที่เงินทุนไหลเข้าเพื่อมาเสริมส่วนต่างในดุลบัญชีเดินสะพัดดังกล่าว โดยในช่วงก่อนการเปิดกิจการวิเทศธนกิจในปี ค.ศ. 1993 เงินทุนไหลเข้าส่วนใหญ่อยู่ในรูปการลงทุนทั้งทางตรงและทางอ้อม หลังจากปี ค.ศ. 1993 พบว่าเงินทุนไหลเข้าส่วนใหญ่กลับอยู่ในรูปหนี้สินต่างประเทศ ก่อให้เกิดภาระหนี้สินต่างประเทศที่สูงขึ้น โดยจะเห็นว่าหนี้สินระยะสั้นมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ เมื่อเปรียบเทียบกับหนี้สินระยะยาวจากปี ค.ศ. 1987 จนถึงปี ค.ศ. 1995 โดยในปลายปี ค.ศ. 1995 มีการแก้ไขและทำให้หนี้สินระยะสั้นปรับตัวลดลงมา ส่งผลให้ตัวเลขการก่อหนี้ต่างประเทศรวมมีจำนวนสูงประมาณ 93.3 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ โดยในจำนวนนี้เป็นหนี้ระยะสั้นถึง 32.5 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะที่หนี้ระยะยาวถึง 60.8 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ ในไตรมาสที่ 3 ปี ค.ศ. 1997 (รูปภาพที่ 1.1.4)



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

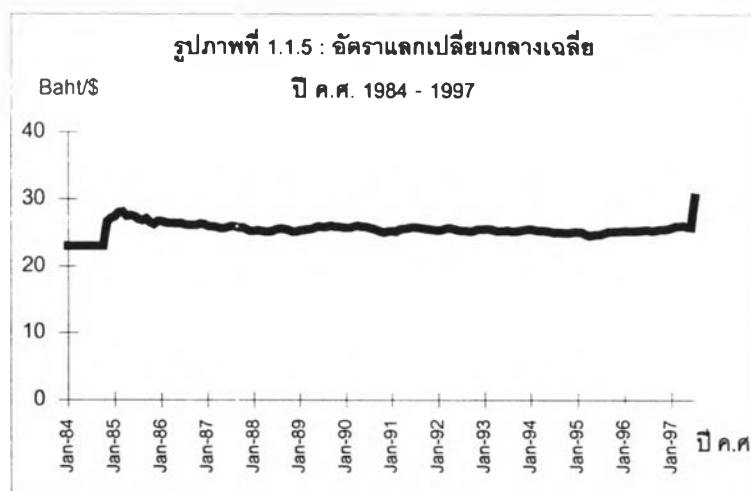
* ตัวเลขเบื้องต้น

โดยเงินกู้เหล่านี้ส่วนใหญ่เข้าไปอยู่ในภาคที่ไม่สร้างผลผลิตโดยตรง (Unproductive sector) โดยเฉพาะภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จนมีอุปทานมากเกินไป ทำให้ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีน้อยลง จึงส่งผลกระทบต่อตลาดทุนและตลาดอสังหาริมทรัพย์เกิดปัญหา และมูลค่าสินทรัพย์ปรับตัวลดลงทำให้บริษัทหันมากู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ และเมื่อธนาคารพาณิชย์ปล่อยกู้ให้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์น้อยลง สถาบันการเงินอื่น ๆ จะเข้ามาปล่อยกู้มากขึ้น แต่ขาดการควบคุมดูแลที่เพียงพอ ส่งผลให้เกิดปัญหาหนี้เสีย (Default debt) เพิ่มสูง จนในที่สุดถูกสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating Agency) ปรับลดความน่าเชื่อถือของความสามารถในการชำระหนี้ของประเทศ สิ่งเหล่านี้ส่งผลให้สภาพคล่องทั้งระบบมีปัญหาเป็นลูกโซ่และเกิดปัญหาเงินฝืด ทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดไม่สามารถลดลงมาได้

สาเหตุของการไหลเข้าของเงินทุนดังกล่าวส่วนหนึ่งเกิดจากความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศที่จูงใจให้นักลงทุนและนักกู้เงินนำเงินเข้ามาทำกำไรจากส่วนต่าง ประกอบกับนโยบายของประเทศที่ต้องการตรึงค่าเงินบาทไม่ให้เคลื่อนไหวมากจนเกินไปเพื่อให้เจ้าของเงินและนักกู้เงินมั่นใจว่านโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของไทยจะไม่สร้างความเสี่ยงในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน จนทำให้นักกู้เงินไม่จำเป็นต้องห่วงในเรื่องความเสี่ยงที่อาจเกิดจากความผันผวนของค่าเงินบาทไทย

นอกจากนั้นนโยบายตรึงค่าเงินเป็นสิ่งที่ไม่เคยเปลี่ยนแปลงนับตั้งแต่ปี ค.ศ. 1984 จนถึงกลางปี ค.ศ. 1997 (รูปภาพที่ 1.1.5) ในขณะที่หลายสิบปีผ่านมานี้ ประเทศใช้เงินตราต่างประเทศมากและระบบการเงินของโลกเปลี่ยนแปลงไปมากเช่นกัน หากแต่ค่าเงินบาทก็ยังคงอยู่ในระดับเดิม ทั้งที่มีแรงกดดันหลายด้าน ไม่ว่าจะเป็นภาวะเงินเฟ้อ ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล ปัญหาเศรษฐกิจฟองสบู่ และราคาสินทรัพย์ลดลงอย่างมาก ซึ่งล้วนเป็นแรงจูงใจที่จะทำให้เงินตราต่างประเทศไหลออกแทบทั้งสิ้น สิ่งเหล่านี้เป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนและนักเก็งกำไรเข้ามาเก็งกำไรในเงินบาท ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยในขณะนี้เป็นอย่างมาก เพราะนอกจากเงินทุนจะไม่เข้าประเทศแล้ว ยังมีแนวโน้มที่จะไหลออกจากประเทศได้อย่างรวดเร็วอีกด้วย ทำให้ความเชื่อมั่นในการชำระหนี้และการรักษาค่าเงินของประเทศลดลง นั่นแสดงให้เห็นว่าเกิดจากการขาดความเชื่อมั่นในค่าเงินบาท รวมทั้งประเทศไทยถูกมองว่าจะมีการลดค่าเงินดังเช่นกรณีที่เกิดขึ้นกับ Mexico ในปี ค.ศ. 1994 โดยประเทศเม็กซิโกก่อนเกิดวิกฤตการณ์การลดค่าเงินเปโซมีเงินสำรองระหว่างประเทศในปริมาณใกล้เคียงกับที่ประเทศไทยมีอยู่ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตการณ์ หาก

แต่ด้วยวิกฤตการณ์ทางการเมืองซึ่งนำมาสู่การสูญเสียความมั่นใจในค่าเงินเปโซของประชาชนในประเทศ เช่นเดียวกับในกรณีของประเทศไทยที่มีปัจจัยทางการเมือง (Political Chaos) รวมเข้ามาด้วย ดังนั้นจึงส่งผลให้ประเทศต่าง ๆ มองว่าประเทศไทยน่าจะเป็นประเทศต่อไปที่จะต้องลดค่าเงินบาทลงเช่นเดียวกับเม็กซิโก ก่อให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินบาทขึ้น



ที่มา : ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund)
 ธนาคารแห่งประเทศไทย

การที่นักเก็งกำไรเข้ามาโจมตีค่าเงินบาทเนื่องจากมองว่าประเทศไทยเป็นประเทศกิ่งอุตสาหกรรม ในขณะที่เศรษฐกิจถดถอยประเทศเหล่านี้จะใช้เงินทุนจากต่างประเทศค่อนข้างมาก เพื่อผลักดันเศรษฐกิจให้โตที่ร้อยละ 7 - 8 ซึ่งจะมีภาระหนี้ที่หนักและเป็นจุดอ่อนที่จะถูกโจมตีค่าเงิน โดยลักษณะของการโจมตีค่าเงินบาทสามารถกระทำโดยผ่านทั้งตลาดเงินและตลาดทุน ในตลาดเงินสามารถเก็งกำไรเงินบาทโดยผ่านตลาดตราสารอนุพันธ์ (Derivatives) ทำได้จากการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินตราต่างประเทศผ่านตลาดซื้อขายเงินบาททันทีและตลาดซื้อขายเงินบาทล่วงหน้า นอกจากนี้นักลงทุนและนักเก็งกำไรใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่ต่างกันในตลาดมาเก็งกำไรค่าเงินบาท โดยมีขั้นตอนในการโจมตีค่าเงินบาท (Speculative Attacks) ผ่านตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นมาตรการของธนาคารแห่งประเทศไทยในการพยายามลดการเก็งกำไรของนักค้าเงินต่างประเทศ โดยการพยายามตรึงอัตราแลกเปลี่ยนของไทย โดยทางการได้แยก 2 ตลาดคือ Onshore - Offshore เพื่อลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนภายใน และการกำหนดอัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้น เพื่อป้องกันการกู้เงินเพื่อเก็งกำไร และเพิ่มเงินกองทุนต่อหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non Performing Loan)

นอกจากนั้นการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีมาตรการป้องกันค่าเงินบาท โดยใช้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมาจับซื้อเงินบาทที่ถูกเทขาย ส่งผลให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของไทยลดลงเรื่อย ๆ จนกระทั่งในที่สุดธนาคารแห่งประเทศไทย ได้ประกาศปรับปรุงระบบการแลกเปลี่ยนเงินตราในวันที่ 2 กรกฎาคม ปี ค.ศ. 1997 จากระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ซึ่งอิงกับตะกร้าเงิน (Basket of Currencies) เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed Floating Exchange Rate) สาเหตุหนึ่งที่ทำให้ประเทศไทยต้องถูกกดดันจนทำให้เปลี่ยนเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวแบบมีการจัดการ คือการถูกโจมตีค่าเงินบาทจากนักลงทุนและนักเก็งกำไรต่างชาติ อย่างไรก็ตามถึงแม้จะมีการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนใหม่เป็นแบบลอยตัวแล้วก็ตาม ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศยังสามารถถูกโจมตีค่าเงินบาทได้ ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงได้ทำการศึกษาถึงปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศที่ก่อให้เกิดการโจมตีค่าเงินบาทจากนักลงทุนและนักเก็งกำไร กลไกในการโจมตีค่าเงินบาท และมาตรการในการป้องกันการโจมตีค่าเงินบาทของธนาคารแห่งประเทศไทย และหาโอกาสที่จะเกิดการโจมตีค่าเงินบาท รวมทั้งอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวที่เหมาะสมภายหลังการถูกโจมตีค่าเงินบาทในช่วงเวลาต่างๆ โดยใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติในการอธิบายการเกิดวิกฤตการณ์ในค่าเงินบาทดังกล่าว

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. ศึกษาปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ก่อให้เกิดการโจมตีค่าเงินบาทจากนักเก็งกำไร กลไกในการโจมตีค่าเงินบาทของนักเก็งกำไร และมาตรการในการป้องกันการโจมตีค่าเงินบาทของธนาคารแห่งประเทศไทย
2. เพื่อหาโอกาสหรือความน่าจะเป็นที่จะเกิดการโจมตีค่าเงินบาทในช่วงเวลาต่าง ๆ
3. เพื่อหาอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวที่เหมาะสมหลังจากการถูกโจมตีค่าเงินบาทในช่วงเวลาต่าง ๆ

1.3 ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษานี้จะวิเคราะห์ถึงปัจจัยโครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศที่มีผลต่อการเกิดการโจมตีค่าเงินบาทจากนักเก็งกำไร กลไกในการโจมตีค่าเงินบาทและมาตรการในการป้องกันการโจมตีค่าเงินบาทของธนาคารแห่งประเทศไทย รวมทั้งได้นำแบบจำลองทางเศรษฐมิติมา

อธิบายการโจมตีค่าเงินบาท เพื่อหาความน่าจะเป็นที่จะเกิดการโจมตีค่าเงินบาท และอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวที่เหมาะสมภายหลังการถูกโจมตีค่าเงินบาทในช่วงเวลาต่าง ๆ สำหรับข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่มกราคม ปี ค.ศ. 1990 จนถึงมิถุนายน ปี ค.ศ. 1997 เนื่องจากปี ค.ศ. 1990 เป็นปีแรกที่มีการเปิดเสรีทางการเงินและตลาดเงินตราต่างประเทศ และมิถุนายนปี ค.ศ. 1997 เป็นช่วงเวลาก่อนการเปลี่ยนเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed Float) และเนื่องจากการเปิดเสรีทางการเงินส่งผลให้เงินทุนไหลเข้าออกระหว่างประเทศคล่องตัวมากขึ้น นำมาซึ่งการก่อหนี้สินของภาคเอกชนในประเทศจำนวนมาก และเป็นปัจจัยหลักที่ก่อให้เกิดปัญหาเรื้อรังของเศรษฐกิจไทย ก่อให้เกิดการโจมตีค่าเงินบาทจากนักเก็งกำไรในที่สุด ดังนั้นในการศึกษานี้จึงพิจารณาเฉพาะปริมาณเงินกู้ของภาคเอกชนเท่านั้น

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย

การศึกษาดังกล่าวข้างต้นจะได้รับประโยชน์ในการศึกษาโดยทำให้ทราบถึงปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศที่นำมาซึ่งการโจมตีค่าเงินบาทของนักลงทุนและนักเก็งกำไรต่างประเทศ กลไกในการโจมตีค่าเงินบาทผ่านตลาดเงินและตลาดทุนของนักเก็งกำไร และมาตรการในการป้องกันการโจมตีค่าเงินบาทของธนาคารแห่งประเทศไทย รวมทั้งทราบถึงอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวที่เหมาะสมภายหลังการโจมตีค่าเงินบาท และค่าความน่าจะเป็นที่จะเกิดการโจมตีค่าเงินบาทในช่วงเวลาต่าง ๆ ในขอบเขตของการศึกษา และวิเคราะห์ถึงความสามารถของแบบจำลองในการอธิบายวิกฤตการณ์ค่าเงินบาทของประเทศไทย และนำแบบจำลองไปใช้พยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว และค่าความน่าจะเป็นในการถูกโจมตีค่าเงินบาทในอนาคตได้ เพื่อการป้องกันวิกฤตการณ์ที่สามารถเกิดขึ้นได้ในอนาคต รวมทั้งสามารถปรับปรุงแบบจำลองในการโจมตีค่าเงินบาทนี้ไปใช้สร้างกรอบแนวคิดของประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเอเชียในการอธิบายถึงปัญหาวิกฤตการณ์ในค่าเงินเช่นเดียวกับประเทศไทย

1.5 วิธีดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาโครงสร้างพื้นฐานที่ทำให้ค่าเงินบาทถูกโจมตีจากนักลงทุนและนักเก็งกำไรสามารถอธิบายจากการนำตัวเลขข้อมูลของตัวแปรมหภาคที่สำคัญมาพิจารณา สำหรับในการหาโอกาสที่จะเกิดการโจมตีค่าเงินบาท และอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวที่เหมาะสมภายหลังการโจมตี

ค่าเงินบาทในช่วงเวลาต่าง ๆ อาศัยแบบจำลองการโจมตีค่าเงิน ซึ่งใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม ปี ค.ศ. 1990 จนถึงมิถุนายน ปี ค.ศ. 1997 โดยประมาณค่าสมการปริมาณเงินกู้ของภาคเอกชนในประเทศทั้งหมด และสมการดุลยภาพในตลาดเงินภายในประเทศ โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) เพื่อหาค่าสัมประสิทธิ์เบื้องต้น และกำหนดค่าสัมประสิทธิ์คงที่ นำไปแทนค่าหาอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวและค่าความน่าจะเป็นในการโจมตีค่าเงินบาทในช่วงเวลาต่าง ๆ

1.6 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ประกอบไปด้วยส่วนต่าง ๆ ดังนี้คือ บทที่หนึ่ง กล่าวถึงความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ขอบเขตของการศึกษา ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ วิธีการศึกษา รวมทั้งโครงสร้างของวิทยานิพนธ์นี้ ในบทที่สองเป็นแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง บทที่สามอธิบายถึงวิกฤตการณ์ค่าเงินบาทของไทย โดยแยกอธิบายปัจจัยพื้นฐานที่ก่อให้เกิดการโจมตีค่าเงินบาท กลไกในการโจมตีค่าเงินบาทของนักเก็งกำไร รวมทั้งมาตรการในการป้องกันการโจมตีค่าเงินบาทของธนาคารแห่งประเทศไทย ในบทที่สี่ครอบคลุมวิธีการศึกษา ซึ่งประกอบไปด้วยแบบจำลองในการโจมตีค่าเงินบาทในเชิงทฤษฎี และวิธีการประมาณค่าอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวและค่าความน่าจะเป็นในการโจมตีค่าเงินบาทในเชิงประจักษ์ สำหรับผลของอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวและค่าความน่าจะเป็นในการโจมตีค่าเงินบาท และผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงในค่าสัมประสิทธิ์คงที่ต่าง ๆ ที่มีต่ออัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวถูกอธิบายในบทที่ห้า บทสุดท้ายเป็นบทสรุปผลและเสนอแนะข้อคิดเห็น รวมทั้งข้อบกพร่องของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้