

รูปแบบจำลองอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว: กรณีศึกษาหลังวิกฤตเศรษฐกิจของสามกลุ่มประเทศ



นางสาวรัตนา อังศิริลาวัลย์

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2544

ISBN 974-03-0332-3

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

- 8 ๙.ย. 2548

I20446342

MODELS FOR FLOATING EXCHANGE RATES:  
POST-CRISIS COMPARISON OF THREE REGIONS

Miss Rattana Angsirilawan

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Economics in Economics

Department of Economics

Faculty of Economics

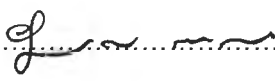
Chulalongkorn University

Academic Year 2001


ISBN 974-03-0332-3

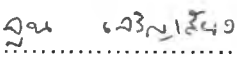
หัวข้อวิทยานิพนธ์	รูปแบบจำลองอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว: กรณีศึกษาหลังวิกฤตเศรษฐกิจของสามกลุ่มประเทศ
โดย	นางสาว รัตนา อังศิริลาวัลย์
สาขาวิชา	เศรษฐศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา	อาจารย์ ดร. จูน เจริญเสียง
อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม	อาจารย์ ดร. ชโยดม สรรพศรี

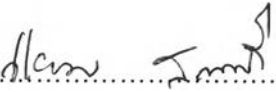
คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยรับเป็น ส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโท

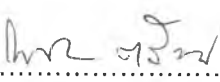
.....  ..... คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์  
(รองศาสตราจารย์ ดร. สุทธิพันธ์ จีราวิวัฒน์)


คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

.....  ..... ประธานกรรมการ  
(รองศาสตราจารย์ ดร. พงศา พรชัยวิเศษกุล)

.....  ..... อาจารย์ที่ปรึกษา  
(อาจารย์ ดร. จูน เจริญเสียง)

.....  ..... อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม  
(อาจารย์ ดร. ชโยดม สรรพศรี)

.....  ..... กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. นวลน้อย ตีร์รัตน์)

.....  ..... กรรมการ  
(อาจารย์ ดร. พงกมล มานะกิจ)

รัตนา อังศิริลาวัลย์ : รูปแบบจำลองอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว: กรณีศึกษาหลังวิกฤตเศรษฐกิจของสามกลุ่มประเทศ. (MODELS FOR FLOATING EXCHANGE RATES: POST-CRISIS COMPARISON OF THREE REGIONS) อ. ที่ปรึกษา : ดร. จุน เจริญเสียง, อ. ที่ปรึกษาร่วม : ดร. ชโยดม สรรพศรี; 128 หน้า. ISBN 974-03-0332-3.

นับตั้งแต่เกิดวิกฤตการณ์ค่าเงินในช่วงทศวรรษ 1990 ที่ผ่านมา ทำให้กลุ่มประเทศต่าง ๆ ทั้งกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้วและกำลังพัฒนามารวมทั้งประเทศไทย ได้หันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ดังนั้นจึงมีความสนใจถึงปัจจัยที่จะกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อให้ทราบถึงสาเหตุและทิศทางการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน

ในการศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวตามแนวคิดทางการเงินของกลุ่มประเทศในยุโรป ละตินอเมริกาและเอเชีย รวมทั้งเปรียบเทียบว่าความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวของทั้งสามกลุ่มประเทศมีรูปแบบโครงสร้างที่แตกต่างหรือไม่ โดยทำการศึกษาใน 3 ช่วงเวลา กล่าวคือ กลุ่มประเทศในยุโรป ซึ่งประกอบด้วย อังกฤษ สวีเดน และอิตาลี ศึกษาตั้งแต่ปี 1993-1998 ส่วนกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา ซึ่งประกอบด้วย เม็กซิโก เปรู และบราซิล ศึกษาตั้งแต่ปี 1995-1999 และกลุ่มประเทศในเอเชีย ซึ่งประกอบด้วย ไทยและฟิลิปปินส์ ศึกษาตั้งแต่ปี 1997-1999 ทั้งนี้นำมาประยุกต์ใช้กับการหาความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration) ตามแนวคิดของ Johansen & Juselius (1990) แบบจำลองการปรับตัวในระยะสั้น (Error Correction Model) และการทดสอบ Chow Test เพื่อศึกษาถึงความแตกต่างของโครงสร้างอัตราแลกเปลี่ยนของทั้งสามกลุ่มประเทศ

ผลการศึกษาพบว่า แนวคิดทางการเงิน (Monetary Approach) สามารถนำมาใช้ในการหาความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนกับปัจจัยทางการเงินของกลุ่มประเทศในยุโรป ละตินอเมริกา และเอเชีย โดยที่แบบจำลองตามแนวคิดทางการเงินเมื่อราคาคงที่ในระยะสั้น (The Sticky-Price Monetary Model) สามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับปัจจัยที่กำหนดได้เหมาะสมที่สุดในทุกกลุ่มประเทศ ส่วนผลการศึกษาการปรับตัวในระยะสั้น พบว่า หากเกิดการเบี่ยงเบนออกจากดุลยภาพในระยะยาว อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวของกลุ่มประเทศในยุโรปและเอเชียจะมีการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพอีกครั้ง ในขณะที่ อัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกาไม่ปรากฏการปรับตัวดังกล่าว นอกจากนี้ ผลการศึกษายังแสดงให้เห็นว่า ทั้งสามกลุ่มประเทศมีรูปแบบโครงสร้างกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่เหมือนกัน ทั้งนี้เนื่องจากแต่ละกลุ่มประเทศมีพื้นฐานทางเศรษฐกิจและปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน ทำให้ทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนของแต่ละกลุ่มประเทศต่างกันออกไป ดังนั้น การดำเนินนโยบายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนของแต่ละกลุ่มประเทศจึงอาจแตกต่างกันด้วย

ภาควิชา .....เศรษฐศาสตร์..... ลายมือชื่อนิลิต..... รัตนา อังศิริลาวัลย์  
 สาขาวิชา .....เศรษฐศาสตร์..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา..... จุน เจริญเสียง  
 ปีการศึกษา ..... 2544..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม..... ชโยดม สรรพศรี

## 4285592529 : MAJOR INTERNATIONAL ECONOMICS

KEY WORD : FLOATING EXCHANGE RATE / THREE REGIONS / STICKY-PRICE MONETARY MODEL / COINTEGRATION / CHOW TEST

RATTANA ANGSIRILAWAN : MODELS FOR FLOATING EXCHANGE RATES: POST-CRISIS COMPARISON OF THREE REGIONS. THESIS ADVISOR : JUNE CHAROENSEANG, Ph.D., THESIS CO-ADVISOR : CHAYODOM SABHASRI, Ph.D., 128 pp. ISBN 974-03-0332-3.

Ever since the monetary crisis in decade of 1990, many countries, both developed and developing countries, including Thailand, have shifted their exchange rate regime from a fixed regime to a floating one. Studies of exchange rate determinations have, thus, become increasingly more essential for a more accurate forecasting of exchange rate direction and its underlying causes.

The objectives of this thesis are, first, to determine factors, according to the Monetary Approach, that influence the floating exchange rates adopted by European, Latin American, and Asian countries. Second, the study aims at comparing the differences in floating exchange rate structures among three regions. The study covers period of 1993-1998 for European countries including United Kingdom, Sweden, and Italy, 1995-1999 for Latin American countries consisting of Mexico, Peru, and Brazil and 1997-1999 for Asian countries, including Thailand and the Philippines. This thesis applies pool time series data by using Cointegration method according to Johansen & Juselius (1990), Error Correction Model, and Chow Test.

The results of study show that, under the Monetary Approach, the floating exchange rates and the macroeconomic fundamental factors in European, Latin American, and Asian countries are cointegrated. In addition, the most appropriate model for all regions is the Sticky-Price Monetary Model. Based on Error Correction Model, after the exchange rate has deviated from its long-run equilibrium, the floating exchange regimes' mechanism will adjust the rate to its long-run equilibrium solely in the cases of European and Asian countries. While this adjustment is not found in Latin American countries. Besides, the tests show that all three regions have the different exchange rate structures. As each region has the variety in economic fundamentals and economic crisis problems. Therefore, the ways to employ macroeconomic policies relating with exchange rate of each region are also unlike.

Department .....	Economics.....	Student's signature.....	<i>Rattana A.</i>
Field of study .....	Economics.....	Advisor's signature.....	<i>June Charoenseang</i>
Academic year .....	2001.....	Co-advisor's signature.....	<i>Chayodom Sabhasri</i>

## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สามารถสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความช่วยเหลืออย่างดียิ่งจากดร.จูน เจริญเสียง อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และดร.ชโยดม สรรพศรี อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม ซึ่งท่านได้ให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นต่าง ๆ ในการวิจัย ตลอดจนให้กำลังใจมาด้วยดีตลอด อีกทั้ง รศ.ดร.พงศา พรชัยวิเศษกุล ประธานกรรมการวิทยานิพนธ์ ที่ท่านได้สละเวลาอันมีค่าในการให้ความช่วยเหลือและคำแนะนำต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง คำแนะนำและข้อคิดเห็นที่เกี่ยวกับวิธีการทางเศรษฐมิติอย่างเต็มที่ จนทำให้ผู้วิจัยมีความรู้มากยิ่งขึ้นและสามารถทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้อย่างสมบูรณ์ รวมถึง ผศ.ดร.นวลน้อย ตริรัตน์ และ ดร.พรกมล มานะ กรรมการวิทยานิพนธ์ ที่ช่วยให้ข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์แก่งานวิจัย ผู้วิจัยขอขอบพระคุณทุกท่านมา ณ ที่นี้ด้วย

ท้ายนี้ ผู้วิจัยใคร่ขอกราบขอบพระคุณบิดา-มารดา และขอขอบพระคุณพี่ ๆ ทุกคน ซึ่งสนับสนุนในด้านการเงิน และคอยให้คำปรึกษาในเรื่องต่าง ๆ ตลอดจนให้กำลังใจอันท่วมท้นแก่ผู้วิจัยเสมอมาจนสำเร็จการศึกษา นอกจากนี้ ขอขอบคุณเพื่อน ๆ ทุกคน ที่ให้คำแนะนำ ความช่วยเหลือต่าง ๆ และกำลังใจในยามท้อ และขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ห้องคอมพิวเตอร์ ซึ่งให้ความช่วยเหลือเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์อย่างไม่รู้จักเหน็ดเหนื่อย หากมีข้อผิดพลาดใด ๆ เกิดขึ้นในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้วิจัยขอรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

รัตนา อังศิริลาวัลย์

กันยายน 2544

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ญ
สารบัญภาพ.....	เ
บทที่	
1 บทนำ.....	1
1.1 ความสำคัญของปัญหา.....	2
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	3
1.3 ขอบเขตของการศึกษา.....	3
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	4
1.5 วิธีการศึกษา.....	4
1.5.1 การรวบรวมข้อมูล.....	4
1.5.2 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	4
1.6 องค์ประกอบการศึกษา.....	5
2 ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
2.1 กรอบการวิเคราะห์ทางทฤษฎี.....	6
2.1.1 The Monetary Approach.....	6
2.1.2 The Flexible Price Monetary Model.....	9
2.1.3 The Sticky Price Monetary Model.....	11
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	12
2.2.1 การศึกษาที่เกี่ยวกับการใช้แนวคิดทางการเงินในการหาปัจจัยที่มี อิทธิพลต่อการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน (The Monetary Approach to the Exchange Rate).....	12
2.2.2 การศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนในประเทศกำลังพัฒนา ในประเด็นต่าง ๆ .....	17

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
2.2.3 การศึกษาเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนโดยการนำข้อมูลประเภท Panel Data มาประยุกต์ใช้.....	21
3 ระบบการเงินระหว่างประเทศของกลุ่มประเทศในยุโรป ละตินอเมริกาและเอเชีย.....	25
3.1 ระบบการเงินระหว่างประเทศของกลุ่มประเทศในยุโรป.....	25
3.1.1 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของอังกฤษ.....	25
3.1.2 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของอิตาลี.....	29
3.1.3 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของสวีเดน.....	33
3.1.4 ระบบการเงินระหว่างประเทศโดยรวมของกลุ่มประเทศในยุโรป หลังการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว.....	36
3.2 ระบบการเงินระหว่างประเทศของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	38
3.2.1 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของเม็กซิโก.....	38
3.2.2 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของเปรู.....	42
3.2.3 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของบราซิล.....	43
3.2.4 ระบบการเงินระหว่างประเทศโดยรวมของกลุ่มประเทศใน ละตินอเมริกา หลังการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว.....	45
3.3 ระบบการเงินระหว่างประเทศของกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	48
3.3.1 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของไทย.....	48
3.3.2 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของฟิลิปปินส์.....	53
3.3.3 ระบบการเงินระหว่างประเทศโดยรวมของกลุ่มประเทศในเอเชีย หลังการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว.....	57
4 แบบจำลองและแนวคิดทางเศรษฐมิติ.....	60
4.1 แบบจำลองและสมมติฐานที่ใช้ในการศึกษา.....	60
4.2 แนวคิดทางเศรษฐมิติ.....	63
4.2.1 การทดสอบคุณสมบัติ Stationary.....	65
4.2.2 การทดสอบ Cointegration และการประมาณ Error Correction Model.....	66
4.2.3 การทดสอบ J-Test.....	70
4.2.4 การทดสอบ Chow Test.....	72



## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
5 ผลการทดสอบเชิงประจักษ์.....	74
5.1 ผลที่ได้จากการทดสอบ Unit root.....	74
5.1.1 กรณีกลุ่มประเทศในยุโรป.....	74
5.1.2 กรณีกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	75
5.1.3 กรณีกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	75
5.2 ผลการทดสอบ Cointegration.....	79
5.2.1 กรณีกลุ่มประเทศในยุโรป.....	79
5.2.2 กรณีกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	85
5.2.3 กรณีกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	93
5.3 ผลการทดสอบ Chow test.....	105
5.4 สรุป.....	108
6 บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	111
6.1 บทสรุป.....	111
6.2 นัยทางนโยบาย.....	114
6.3 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะ.....	116
รายการอ้างอิง.....	117
ภาคผนวก.....	121
ประวัติผู้วิจัย.....	128

## สารบัญญัตินี้

ตาราง	หน้า
3.1 อัตราการเจริญเติบโตของ Real GDP ของประเทศในยุโรป ปี 1992-1998.....	37
3.2 ดัชนีชี้้นำทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ของประเทศในละตินอเมริกา ปี 1996-1999.....	47
3.3 ดัชนีชี้้นำทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ของกลุ่มประเทศในเอเชีย ปี 1997-1999.....	58
5.1 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ของกลุ่มประเทศในยุโรป.....	76
5.2 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	77
5.3 ผลการทดสอบคุณสมบัติ Stationary ของกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	78
5.4 ค่า log ของ determinant of variance/covariance matrix of residual ใน Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 1 ของกลุ่มประเทศในยุโรป.....	79
5.5 ค่า log ของ determinant of variance/covariance matrix of residual ใน Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2 ของกลุ่มประเทศในยุโรป.....	80
5.6 ค่า log ของ determinant of variance/covariance matrix of residual ใน Sticky-Price Monetary Model ของกลุ่มประเทศในยุโรป.....	81
5.7 ผลการทดสอบ Cointegration โดยวิธีการ Johansen Maximum Likelihood: ตัวแปรในแบบจำลอง Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 1 ของกลุ่มประเทศในยุโรป.....	82
5.8 ผลการทดสอบ Cointegration โดยวิธีการ Johansen Maximum Likelihood: ตัวแปรในแบบจำลอง Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2 ของกลุ่มประเทศในยุโรป.....	82
5.9 ผลการทดสอบ Cointegration โดยวิธีการ Johansen Maximum Likelihood: ตัวแปรในแบบจำลอง Sticky-Price Monetary Model ของกลุ่มประเทศในยุโรป.....	83
5.10 ผลการประมาณการ Error Correction Model ของอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในยุโรปตาม Sticky-Price Monetary Model.....	84
5.11 ค่า log ของ determinant of variance/covariance matrix of residual ใน Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 1 ของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	85
5.12 ค่า log ของ determinant of variance/covariance matrix of residual ใน Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2 ของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	86
5.13 ค่า log ของ determinant of variance/covariance matrix of residual ใน Sticky-Price Monetary Model ของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	86

## สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง	หน้า
5.14 ผลการทดสอบ Cointegration โดยวิธีการ Johansen Maximum Likelihood: ตัวแปรในแบบจำลอง Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 1 ของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	87
5.15 ผลการทดสอบ Cointegration โดยวิธีการ Johansen Maximum Likelihood: ตัวแปรในแบบจำลอง Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2 ของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	88
5.16 ผลการทดสอบ Cointegration โดยวิธีการ Johansen Maximum Likelihood: ตัวแปรในแบบจำลอง Sticky-Price Monetary Model ของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	89
5.17 ผลการประมาณการ Error Correction Model ของอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกาตาม Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2.....	91
5.18 ผลการประมาณการ Error Correction Model ของอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกาตาม Sticky-Price Monetary Model.....	92
5.19 ค่า log ของ determinant of variance/covariance matrix of residual ใน Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 1 ของกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	93
5.20 ค่า log ของ determinant of variance/covariance matrix of residual ใน Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2 ของกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	94
5.21 ค่า log ของ determinant of variance/covariance matrix of residual ใน Sticky-Price Monetary Model ของกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	95
5.22 ผลการทดสอบ Cointegration โดยวิธีการ Johansen Maximum Likelihood: ตัวแปรในแบบจำลอง Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 1 ของกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	96
5.23 ผลการทดสอบ Cointegration โดยวิธีการ Johansen Maximum Likelihood: ตัวแปรในแบบจำลอง Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2 ของกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	97
5.24 ผลการทดสอบ Cointegration โดยวิธีการ Johansen Maximum Likelihood: ตัวแปรในแบบจำลอง Sticky-Price Monetary Model ของกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	98

## สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง	หน้า
5.25 ผลการประมาณการ Error Correction Model ของอัตราแลกเปลี่ยนของ กลุ่มประเทศในเอเชียตาม Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 1.....	100
5.26 ผลการประมาณการ Error Correction Model ของอัตราแลกเปลี่ยนของ กลุ่มประเทศในเอเชียตาม Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2 .....	101
5.27 ผลการประมาณการ Error Correction Model ของอัตราแลกเปลี่ยนของ กลุ่มประเทศในเอเชียตาม Sticky-Price Monetary Model.....	101
5.28 ผลการทดสอบ Chow test กรณี Sticky-Price Monetary Model ระหว่าง กลุ่มประเทศในยุโรป กลุ่มประเทศในละตินอเมริกาและกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	105
5.29 ผลการทดสอบ Chow test กรณี Sticky-Price Monetary Model ระหว่าง กลุ่มประเทศในยุโรป และกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	106
5.30 ผลการทดสอบ Chow test กรณี Sticky-Price Monetary Model ระหว่าง กลุ่มประเทศในยุโรป และกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	106
5.31 ผลการทดสอบ Chow test กรณี Sticky-Price Monetary Model ระหว่าง กลุ่มประเทศในละตินอเมริกาและกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	106
5.32 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวตาม Sticky-Price Monetary Model ของกลุ่มประเทศในยุโรป กลุ่มประเทศในละตินอเมริกา และกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	107

## สารบัญภาพ

แผนภาพ	หน้า
3.1 ทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในยุโรป.....	36
3.2 ทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกา.....	46
3.3 ทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในเอเชีย.....	57