

บทที่ 5

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

บทที่ผ่านมากล่าวถึง การจัดเก็บข้อมูลทุติยภูมิเพื่อนำมาหาความสัมพันธ์ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ค่าทางเศรษฐกิจที่มีต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยเครื่องมือทางเศรษฐมิติ

ลำดับต่อมาเป็นการนำเสนอผลการศึกษาความสัมพันธ์ด้วยเครื่องมือทางเศรษฐมิติ โดยเนื้อหาในบทนี้จะถูกแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ส่วนแรกคือ การทดสอบความมีเสถียรภาพของข้อมูล โดยกรรมวิธีของ Augmented Dicker-Fuller (ADF) ส่วนที่สอง แสดงผลการทดสอบการหาความสัมพันธ์แบบชี้้นำการคาดการณ์ข้อมูลเศรษฐกิจได้ล่วงหน้าของสำนักเศรษฐกิจต่างๆ ก่อนถึงวันประกาศข่าวจริงอย่างเป็นทางการ กับการตอบสนองของตลาดอัตราแลกเปลี่ยน และส่วนที่สาม คือ ผลการทดสอบการหาความสัมพันธ์ ของความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ค่าที่ (Forecasting Error) ที่มีต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน

5.1 ผลการทดสอบความมีเสถียรภาพของข้อมูล

เนื่องจากข้อมูลที่ใช้มีลักษณะเป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ดังนั้นจะต้องมีการทดสอบหาความมีเสถียรภาพของข้อมูลและลำดับการ Integrate ของข้อมูลก่อนที่จะทำการประมาณแบบจำลอง เพื่อหลีกเลี่ยงการประมาณค่าแบบจำลองที่เป็นความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริง (Spurious Relationship) โดยตัวแปรทุกตัวจะถูกนำมาทดสอบ Unit Root และลำดับการ Integrate ด้วยวิธี Augmented Dicker-Fuller (ADF) ถ้าตัวแปรที่อยู่ในสมการแต่ละตัวมีเสถียรภาพ มีลำดับการ Integrate ที่ลำดับ $I(0)$ หรือ Stationary at Level จะสามารถประมาณความสัมพันธ์ของสมการด้วยวิธี Ordinary Least Square (OLS)

ตารางที่ 5.1 ผลการทดสอบความมีเสถียรภาพของข้อมูลที่ระดับข้อมูล (Stationary at Level)⁹

Variables	τ_r Statistics	Variables	τ_r Statistics
Y	-13.45065		
X_{BOT}^{TH}	-14.08198	X_{BOT}^{US}	-14.25562
X_{CA}^{TH}	-13.77569	X_{CA}^{US}	-14.45431
X_{GDP}^{TH}	-14.25056	X_{GDP}^{US}	-14.50830
X_{PPI}^{TH}	-14.30459	X_{PPI}^{US}	-14.10992
X_{CPI}^{TH}	-13.78942	X_{CPI}^{US}	-14.26405
X_{INF}^{TH}	-14.39107	X_{INF}^{US}	-14.68138
X_{UE}^{TH}	-14.01356	X_{UE}^{US}	-14.24984

สำหรับการวิจัยนี้ ทำการทดสอบความมีเสถียรภาพของข้อมูล ณ ระดับข้อมูล (Level) ซึ่งเมื่อพิจารณาจากค่าทางสถิติ τ_r Statistics พบว่าข้อมูลทุกตัว มีคุณสมบัติเสถียรภาพ ณ ระดับข้อมูล

5.2 ผลการทดสอบ ความสัมพันธ์แบบชี้นำ ของการประกาศข่าวทางเศรษฐกิจของประเทศไทย 7 ข่าว และประเทศสหรัฐอเมริกา 7 ข่าว

โดยทฤษฎี Rational Expectations และจาก Perfect Foresight ข้อมูลทางเศรษฐกิจที่คาดการณ์โดยสำนักเศรษฐกิจต่างๆ โดยเฉลี่ยแล้วถูกต้องตรงกับข้อมูลเศรษฐกิจจริงที่ประกาศอย่างเป็นทางการ ทำให้สำนักเศรษฐกิจต่างๆ สามารถคาดการณ์ข้อมูลทางเศรษฐกิจต่างๆ ได้ ในที่นี้หมายถึงข่าวทางเศรษฐกิจของประเทศไทย 7 ข่าว และประเทศสหรัฐอเมริกา 7 ข่าว ก่อนถึงวันประกาศข่าวอย่างเป็นทางการ ได้ถูกต้อง แม่นยำ ไม่ผิดพลาด ตรงกับข้อมูลทางเศรษฐกิจจริง แต่ข้อมูลจริงนี้แตกต่างจากข้อมูลเก่าที่เคยคาดคะเนไว้ล่วงหน้า ทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว (Forecasting Error) เมื่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยนรับทราบข้อมูลการคาดการณ์ใหม่ของสำนักเศรษฐกิจ ซึ่งเปรียบเสมือน Shock และส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน เพื่อปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลทางเศรษฐกิจจริงที่คาดการณ์โดยสำนักเศรษฐกิจต่างๆ โดยความสัมพันธ์ดังกล่าวมีลักษณะเป็นความสัมพันธ์แบบชี้นำ¹⁰ ดังแสดงในภาพประกอบที่ 5.1

⁹ Critical value ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% เท่ากับ -3.4169 ภาคผนวก ก.

¹⁰ Bauwens, Omrane และ Giot (2003) พบหลักฐานสนับสนุน ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมีการตอบสนองต่อการคาดการณ์ ก่อนถึงวันประกาศข่าวจริงอย่างเป็นทางการ

ภาพประกอบที่ 5.1 ความสัมพันธ์แบบชี้นำ โดยทฤษฎี Rational Expectations และจาก Perfect Foresight

		Forecast					สำนักพยากรณ์		Actual
		GDP; Q2					สก.		GDP
ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	

ตัวอย่าง การคาดการณ์ (Forecast) GDP ไตรมาส 2 (เดือน เม.ย. ถึง มิ.ย.) เรียงตามลำดับเวลา ดังนี้

- สำนักพยากรณ์เศรษฐกิจ คาดการณ์ GDP ไตรมาส 2 วันที่ 1 เดือนกุมภาพันธ์
- จากทฤษฎี Rational Expectations ใช้ข้อมูลข่าวสารที่มีอยู่ทั้งหมดในปัจจุบัน การคาดการณ์อย่างมีเหตุผลทางเศรษฐศาสตร์ ทำให้ความคลาดเคลื่อนเป็นระบบไม่เกิดขึ้น และจาก Perfect Foresight ความคลาดเคลื่อนเป็นระบบเท่ากับศูนย์ ทำให้สามารถคาดการณ์ได้อย่างถูกต้องแม่นยำ ตามตัวอย่าง ดังนี้ วันที่ 15 เดือนสิงหาคม สำนักพยากรณ์เศรษฐกิจ สามารถคาดการณ์ตัวเลข GDPจริง ไตรมาส 2 ได้อย่างถูกต้องตรงกับตัวเลข GDP ที่จะประกาศโดย สำนักงานพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ
- สำนักงานพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ จะประกาศอย่างเป็นทางการ วันที่ 30 เดือนสิงหาคม

การวิเคราะห์ผลการศึกษาในประเด็นนี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ เพื่อแสดงให้เห็นว่า การคาดการณ์ตัวเลขข้อมูลทางเศรษฐกิจ ของสำนักพยากรณ์เศรษฐกิจต่างๆ โดยเฉลี่ยแล้วมีความถูกต้อง และเกิดความสัมพันธ์แบบชี้นำ ทำให้ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีการตอบสนองต่อความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เกิดขึ้น โดยได้สรุปค่าสหสัมพันธ์ระหว่างการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน แทนด้วย Y กับ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวแต่ละชนิด แทนด้วย คำย่อของข่าวชนิดนั้นๆ อ้างแล้วใน บทที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญ ตัวอย่าง $Y_{US,CPI}$ แสดงค่าสหสัมพันธ์ระหว่างการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน (Y) กับ ดัชนีราคาผู้บริโภคของประเทศสหรัฐอเมริกา มีค่าเท่ากับ 0.0674 และ โดยเฉลี่ยแล้วสำนักพยากรณ์เศรษฐกิจต่างๆ สามารถคาดการณ์ได้อย่างถูกต้องก่อนถึงวันประกาศอย่างเป็นทางการ เท่ากับ 3 วัน

ตารางที่ 5.2 สรุปค่าสหสัมพันธ์ของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันกับความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว (ภาคผนวก ค)

Time	Variables	Correlation
t-3	$Y_{US,CPI}$	0.0674
t-5	$Y_{TH,UE}$	-0.0596
t-6	$Y_{TH,CA}$	-0.0809
t-6	$Y_{US,PPI}$	0.0494
t-8	$Y_{TH,PPI}$	-0.0736
t-9	$Y_{TH,BOT}$	-0.0886
t-9	$Y_{TH,CPI}$	-0.0547
t-10	$Y_{US,GDP}$	0.0529
t-13	$Y_{US,UE}$	0.0786
t-14	$Y_{US,INF}$	0.0519
t-15	$Y_{TH,GDP}$	-0.0725
t-15	$Y_{US,BOT}$	0.0614
t-19	$Y_{TH,INF}$	-0.0559
t-19	$Y_{US,CA}$	0.0832

5.3 ผลการทดสอบ ความสัมพันธ์ของความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว (Forecasting Error) ที่มีต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน

จากการวิจัยหาความสัมพันธ์ระหว่างการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันกับความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศไทย และประเทศสหรัฐอเมริกา ทั้ง 6 ตัวแบบนั้น ได้จัดชุดข้อมูล เป็น 2 กลุ่ม โดยกลุ่มที่ 1 จัดชุดข้อมูลใช้จำนวนตัวอย่างเต็ม (Full Example) โดยมีจำนวน Observation เท่ากับ 958 กลุ่มที่ 2 จัดชุดข้อมูลเฉพาะวันที่ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ รับทราบข้อมูล (Announcements Effect) ซึ่งตรงกับทฤษฎี Economic News (Data Announcements) อ้างแล้วในบทที่ 2 เอกสาร และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยมีจำนวน Observation

เท่ากับ 389 ดังนั้นจึงเลือกใช้ข้อมูลกลุ่มที่ 2 เป็นข้อมูลหลัก สำหรับทุกตัวแบบในงานวิจัยนี้ และพบว่าโดยเฉลี่ยผลการวิจัยแต่ละชุดข้อมูลมีความสอดคล้องกัน

สำหรับการวิจัยโดยใช้ตัวแบบที่ 1. หาความสัมพันธ์ระหว่างการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันกับความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศไทย 7 ข่าว และประเทศสหรัฐอเมริกา 7 ข่าว โดยมีจำนวน Observation เท่ากับ 958 พบว่าตลาดอัตราแลกเปลี่ยน มีการปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลทางเศรษฐกิจที่คาดการณ์โดยสำนักเศรษฐกิจต่างๆ ก่อนถึงวันประกาศข่าวสารจริง และส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน จากนั้นจึงพิจารณา เฉพาะวันที่มีข่าว จำนวน Observation เท่ากับ 389 มีรายละเอียด ดังนี้

ตารางที่ 5.3 ผลการประมาณค่าตัวแบบที่ 1 เพื่อศึกษาผลกระทบความคลาดเคลื่อนของการคาดการณ์ข่าว ที่มีต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน และความแปรปรวนที่เกิดขึ้น

Variables	Mean Equation (Obs. 958)	Mean Equation (Obs. 389)
Constant	0.000395 (0.036188)	0.019401 (0.997151)
X_TH_BOT	-0.001005** (-2.410037)	-0.000970** (-2.225452)
X_TH_CA	-0.001138** (-2.478673)	-0.001121** (-2.340029)
X_TH_GDP	-0.033673** (-2.223289)	-0.036023** (-2.264674)
X_TH_PPI	-0.027307** (-2.253943)	-0.029690** (-2.322817)
X_TH_CPI	-0.095813** (-2.131197)	-0.096855** (-2.066608)
X_TH_INF	-0.001491 (-1.826795)	-0.001656 (-1.922348)
X_TH_UE	-0.009110 (-1.801498)	-0.008696 (-1.646325)
X_US_BOT	0.005373 (1.732409)	0.005958 (1.822426)
X_US_CA	0.001675*** (2.710344)	0.001542** (2.359697)
X_US_GDP	0.044664 (1.794878)	0.040515 (1.548469)
X_US_PPI	0.027132 (1.564304)	0.027379 (1.514390)
X_US_CPI	0.130479** (2.279042)	0.120506** (2.000247)
X_US_INF	0.001751 (1.397172)	0.001441 (1.082530)
X_US_UE	0.186927** (2.325568)	0.184629** (2.203189)
R-squared	0.062765	0.132786
Adjusted R-squared	0.048850	0.100323
Durbin-Watson stat	1.898138	2.020718
Akaike info criterion	0.578821	0.683940
Prob(F-statistic)	0.000000	0.000001

หมายเหตุ: **, *** แสดงค่าสัมประสิทธิ์ มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% และ 99%, ค่าในวงเล็บ แสดงค่า t-statistics

ตารางที่ 5.3 (ต่อ)

Variables	Variance Equation (Obs. 958)	Variance Equation (Obs.389)
α_0	0.004055*** (3.952713)	0.010981*** (2.840035)
α_1	0.201132*** (7.246579)	0.301240*** (4.779383)
β_1	0.773078*** (25.400580)	0.613165*** (8.064240)
R-squared	0.042557	0.104442
Adjusted R-squared	0.025241	0.063406
Durbin-Watson stat	1.891239	2.031482
Akaike info criterion	0.315953	0.439184
Prob(F-statistic)	0.000873	0.000731

หมายเหตุ: **, *** แสดงค่าสัมประสิทธิ์ มีความแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% และ 99%, ค่าในวงเล็บ แสดงค่า Z-statistics

จากผลการวิจัย ตัวแบบที่ 1. ได้จัดชุดข้อมูลเพื่อหาความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้น เป็น 2 กลุ่ม โดยกลุ่มที่ 1 จัดชุดข้อมูลใช้จำนวนตัวอย่างเต็ม (Full Example) โดยมีจำนวน Observation เท่ากับ 958 กลุ่มที่ 2 จัดชุดข้อมูลเฉพาะวันที่ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ รับทราบข้อมูล (Announcements Effect) ซึ่งตรงกับทฤษฎี Economic News (Data Announcements) อ้างแล้วในบทที่ 2 เอกสาร และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยมีจำนวน Observation เท่ากับ 389 จึงเลือกใช้ข้อมูลกลุ่มที่ 2 เป็นข้อมูลหลัก สำหรับงานวิจัยนี้ โดยผลการวิจัยแต่ละชุดข้อมูลมีความสอดคล้องกัน และมีรายละเอียด ดังนี้

ตัวแบบที่ 1. ชุดข้อมูลมีจำนวน Observation เท่ากับ 958 พบว่า เปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวสารจากประเทศไทย ได้แก่ X_TH_BOT X_TH_CA X_TH_GDP X_TH_PPI X_TH_CPI มีความสัมพันธ์ อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับ เปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน จากตารางที่ 5.3 ความสัมพันธ์ระหว่างการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน กับความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวมีทิศทางที่ถูกต้อง ดังนี้ ถ้าความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศไทยเป็นบวก แสดงว่าค่าจริงของดุลการค้า ดุลบัญชีเดินสะพัด ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ดัชนีราคาผู้ผลิตสูงกว่าตัวเลขที่คาดการณ์ ส่วนค่าจริงของดัชนีราคาผู้บริโภค ต่ำกว่าที่คาดการณ์ ความหมายคือเป็นข่าวดีของประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนมีการตอบสนองโดยค่าเงินบาทเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีค่าแข็งขึ้น (Appreciate) โดยพบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวดัชนีราคาผู้บริโภค มีความสัมพันธ์กับ

เปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนมากที่สุด ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวดัชนีราคาผู้บริโภค ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวดัชนีราคาผู้บริโภค 1% จะส่งผลกระทบต่อเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 0.095813% ในทิศทางตรงกันข้าม หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า ถ้าตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคจริง ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ 1% ก็คือ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว เท่ากับ (+)1% ถือเป็นการส่งสัญญาณที่ดีจากระบบเศรษฐกิจไทย ต่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวแข็งค่าขึ้น (Baht Appreciate) เท่ากับ 0.095813% หรือการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน จะเท่ากับ (-0.095813%) ซึ่งก็คือ ค่าความยืดหยุ่น มีค่าเท่ากับ (1/0.096)

เปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวสารจากประเทศสหรัฐอเมริกา X_US_CA X_US_CPI X_US_UE มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับ เปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน และมีความเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกัน โดยพบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวอัตราว่างงาน มีความสัมพันธ์กับ เปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน มากสุด ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวอัตราว่างงาน ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวอัตราว่างงาน 1% จะส่งผลกระทบต่อ เปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 0.186827% ในทิศทางเดียวกัน หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า ถ้าตัวเลขการว่างงานจริง ต่ำกว่าที่คาดการณ์ 1% เป็นการส่งสัญญาณที่ดีจากระบบเศรษฐกิจสหรัฐฯ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะแข็งค่าขึ้น (Dollar Appreciate) แต่จะทำให้ อัตราแลกเปลี่ยน บาทต่อดอลลาร์อ่อนตัว (Baht Depreciate) เท่ากับ 0.186827%

ผลการทดสอบตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ดังนี้

ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศไทย ได้แก่ ข่าวดุลการค้า ข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด ข่าวผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ข่าวดัชนีราคาผู้ผลิต และข่าวดัชนีราคาผู้บริโภค มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 95% (ภาคผนวก ข.)

ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศไทย ได้แก่ ข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 99% ข่าวดัชนีราคาผู้บริโภค ข่าวอัตราว่างงาน มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

นอกจากนี้ยังพบความสอดคล้อง เมื่อพิจารณาเฉพาะวันที่มีข่าว หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่าเป็นวันที่ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนรับทราบข้อมูลข่าวสาร โดยมีจำนวน Observation เท่ากับ 389 จากการวิจัยพบว่า เปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศไทย X_TH_BOT X_TH_CA X_TH_GDP X_TH_PPI X_TH_CPI มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อน

จากการคาดการณ์ข่าวดัชนีราคาผู้บริโภค มีความสัมพันธ์กับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันมากที่สุด ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวดัชนีราคาผู้บริโภค ถ้ามีความคลาดเคลื่อน 1% จะส่งผลกระทบต่อเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน 0.096855% ในทิศทางตรงกันข้าม

เปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศสหรัฐอเมริกา X_US_CA X_US_CPI X_US_UE มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวอัตราการว่างงาน มีความสัมพันธ์กับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันมากที่สุด ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวอัตราการว่างงาน ถ้ามีความคลาดเคลื่อนของข่าว 1% จะส่งผลกระทบต่อเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน 0.184629% ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ดังนี้

ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศไทย ได้แก่ ข่าวดุลการค้า ข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด ข่าวผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ข่าวดัชนีราคาผู้ผลิต และข่าวดัชนีราคาผู้บริโภค มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศสหรัฐอเมริกา ได้แก่ ข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด ข่าวดัชนีราคาผู้บริโภค ข่าวอัตราการว่างงาน มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Engel and Frankel (1984) ซึ่งทำการหาความสัมพันธ์ของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน กับ ข่าวทางเศรษฐกิจ โดยใช้ข่าวอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเพื่อปริมาณเงิน ดุลการค้า พบว่า มีบางข่าวเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ได้แก่ข่าวปริมาณเงิน และยังพบอีกว่าข่าวการขาดดุลการค้าที่สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีค่าอ่อนตัวอย่างรวดเร็ว และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Kim, McKenize and Faff (2003) วิจัยหาความสัมพันธ์ การเคลื่อนไหวและความแปรปรวนของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน กับ ข่าวสารจากประเทศสหรัฐอเมริกาเท่านั้น โดยใช้ข่าวสารของดุลการค้า (BOT) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราการว่างงาน (UE) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) และอัตราการเติบโตของยอดค้าปลีก (RET) พบว่ามีบางข่าวที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ได้แก่ข่าวดุลการค้า และข่าวการเพิ่มขึ้นของอัตราการว่างงาน

จากการพิจารณาความแปรปรวนของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน พบว่าการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนมีการแกว่งตัวสูง อันเนื่องมาจากคลาดอัตราแลกเปลี่ยนมีการ

ตอบสนองต่อปัจจัยต่างๆ นอกเหนือจากปัจจัยความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว ที่ใช้ใน งานวิจัยนี้

ผลการทดสอบตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยพบว่าเทอม ARCH และ GARCH มีความสัมพันธ์กับความแปรปรวนของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Kim, McKenize and Faff (2003) วิจัยหาความสัมพันธ์ การเคลื่อนไหวและความแปรปรวนของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน กับ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวสารจากประเทศสหรัฐอเมริกาเท่านั้น แล้วพบว่าการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันมีการแกว่งตัวขึ้นลง อันเนื่องมาจากปัจจัยอื่นๆ นอกเหนือจากความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่ใช้ในงานวิจัย และเทอม ARCH และ GARCH มีความสัมพันธ์กับความแปรปรวนของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ

ตัวแบบที่ 2. พิจารณาจากแหล่งที่มาของข่าวจากประเทศไทย และประเทศสหรัฐอเมริกา โดยจัดกลุ่มใหม่ เป็นข่าวดี หรือ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวก และข่าวร้าย หรือ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบ จำนวน Observation เท่ากับ 958 และ 389 เมื่อพิจารณา เฉพาะวันที่มีข่าว

ตารางที่ 5.4 ผลการประมาณค่าตัวแบบที่ 2 เพื่อศึกษาผลกระทบความคลาดเคลื่อนของการคาดการณ์ข่าว โดยแบ่งเป็นข่าวดี และข่าวร้าย จากประเทศไทย และประเทศสหรัฐฯ ที่มีต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน และความแปรปรวนที่เกิดขึ้น

Variables	Mean Equation (Obs. 958)	Mean Equation (Obs. 389)
Constant	-0.005144 (-0.462470)	0.003749 (0.182845)
X_THAI_bad	0.001789*** (4.685314)	0.001739*** (4.208058)
X_THAI_good	-0.000500 (-1.104538)	-0.000566 (-1.147846)
X_US_bad	-0.004271 (-1.529125)	-0.004664 (-1.536105)
X_US_good	0.001788*** (3.214464)	0.001706*** (2.812484)
R-squared	0.036679	0.074081
Adjusted R-squared	0.032636	0.064436
Durbin-Watson stat	1.884211	2.027485
Akaike info criterion	0.585397	0.698027
Prob(F-statistic)	0.000000	0.000006
Variables	Variance Equation (Obs. 958)	Variance Equation (Obs.389)
α_0	0.003924*** (4.286754)	0.011654*** (3.585676)
α_1	0.215313*** (8.043636)	0.283647*** (5.632867)
β_1	0.765850*** (27.493270)	0.638427*** (10.853550)
R-squared	0.024863	0.049418
Adjusted R-squared	0.017677	0.031953
Durbin-Watson stat	1.884557	2.032006
Akaike info criterion	0.311735	0.488996
Prob(F-statistic)	0.001148	0.006928

จากการวิจัย ตัวแบบที่ 2. โดยพิจารณาจำนวน Observation เท่ากับ 958 พบว่าความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบของประเทศไทย และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกของประเทศไทย มีความสัมพันธ์ กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันอย่างมีนัยสำคัญ โดยถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบของประเทศไทย 1% จะส่งผลกระทบ ทำให้การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

อ่อนตัวเท่ากับ 0.001789% และถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกของประเทศสหรัฐอเมริกา 1% จะส่งผลกระทบต่อ ทำให้การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันอ่อนตัวเท่ากับ 0.001788% นอกจากนี้ยังพบความสอดคล้อง เมื่อพิจารณาเฉพาะวันที่มีข่าว จำนวน Observation เท่ากับ 389 พบว่าตลาดอัตราแลกเปลี่ยนตอบสนองต่อความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบจากประเทศไทย แต่ไม่ตอบสนองต่อความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกจากประเทศไทย ซึ่งเป็นการตอบสนองแบบไม่เท่าเทียมกัน (Asymmetric Response) และยังพบว่าตลาดอัตราแลกเปลี่ยนตอบสนองต่อความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกจากประเทศสหรัฐอเมริกา โดยความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบจากประเทศไทย และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกจากประเทศสหรัฐอเมริกามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันอย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ เมื่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยนรับทราบข้อมูลข่าวสาร และทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบจากประเทศไทย ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่ 1% จะส่งผลกระทบต่อ ทำให้การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันอ่อนตัวเท่ากับ 0.001739% และทำนองเดียวกันสำหรับความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกจากประเทศสหรัฐอเมริกา ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่ 1% จะส่งผลกระทบต่อ ทำให้การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันอ่อนตัว 0.001706%

ผลการทดสอบตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ดังนี้ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบจากประเทศไทย มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Gabriele Galati and Corrinne Ho (2001) ซึ่งทำการวิจัยหาความสัมพันธ์ การเคลื่อนไหวรายวันของอัตราแลกเปลี่ยน กับ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่ (Forecasting Error) โดยพบว่า การตอบสนองต่อ Forecasting Error ของตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเป็นการตอบสนองแบบไม่เท่าเทียมกัน (Asymmetric Response) โดยตลาดอัตราแลกเปลี่ยนจะตอบสนองต่อข่าวร้าย แต่ไม่ตอบสนองต่อข่าวดีที่มาจากสหภาพยุโรป

จากการพิจารณาความแปรปรวน การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน พบว่าการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนมีการแกว่งตัวสูง อันเนื่องมาจากตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมีการตอบสนองต่อปัจจัยต่างๆ นอกเหนือจากปัจจัยความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว ที่ใช้ใน งานวิจัยนี้

ผลการทดสอบตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยพบว่าเทอม ARCH และ GARCH มีความสัมพันธ์กับความแปรปรวนของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Kim, McKenize and Faff (2003) วิจัยหาความสัมพันธ์ การเคลื่อนไหวและความแปรปรวนของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน กับ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวสารจากประเทศสหรัฐอเมริกาเท่านั้น แล้วพบว่า การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันมีการแกว่งตัวขึ้นลง อันเนื่องมาจากปัจจัยอื่นๆ นอกเหนือจากความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่ใช้ในงานวิจัย และเทอม ARCH และ GARCH มีความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ

ตัวแบบที่ 3. จัดข่าวเป็น 2 กลุ่ม พิจารณาตามแหล่งที่มาของข่าว ดังนี้กลุ่มที่ 1 ข่าวจากประเทศไทย และ กลุ่มที่ 2 ข่าวจากประเทศสหรัฐอเมริกา ตารางที่ 5.5 ผลการประมาณค่าตัวแบบที่ 3 เพื่อศึกษาผลกระทบความคลาดเคลื่อนของการคาดการณ์ข่าว โดยแบ่งเป็นข่าวจากประเทศไทย และประเทศสหรัฐฯ ที่มีต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน และความแปรปรวนที่เกิดขึ้น

Variables	Mean Equation (Obs. 958)	Mean Equation (Obs. 389)
Constant	-0.001474 (-0.139310)	0.010866 (0.609948)
X_THAI	-0.001251*** (-4.342271)	-0.001249*** (-4.108479)
X_US	0.001871*** (3.438354)	0.001778*** (3.046138)
R-squared	0.031138	0.063426
Adjusted R-squared	0.029109	0.058573
Durbin-Watson stat	1.891948	2.033523
Akaike info criterion	0.586957	0.699186
Prob(F-statistic)	0.000000	0.000003
Variables	Variance Equation (Obs. 958)	Variance Equation (Obs.389)
α_0	0.004130*** (4.348860)	0.011862*** (3.852469)
α_1	0.212361*** (7.959025)	0.283202*** (5.553978)
β_1	0.765596*** (27.066820)	0.638279*** (10.837040)
R-squared	0.018160	0.037662
Adjusted R-squared	0.013003	0.025099
Durbin-Watson stat	1.891333	2.038876
Akaike info criterion	0.318622	0.497184
Prob(F-statistic)	0.003682	0.011437

จากการวิจัย ตัวแบบที่ 3. โดยพิจารณาจำนวน Observation เท่ากับ 958 พบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวสารจากประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวทางเศรษฐกิจจากประเทศไทย ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว 1% จะส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันเท่ากับ 0.001251% ในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับข่าวที่มีแหล่งที่มาจากประเทศสหรัฐอเมริกา มีความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าว โดยมีแหล่งที่มาจากประเทศสหรัฐอเมริกา ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว 1% จะส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันเท่ากับ 0.001871% ในทิศทางเดียวกัน

นอกจากนี้ยังพบความสอดคล้อง เมื่อพิจารณาเฉพาะวันที่มีข่าว จำนวน Observation เท่ากับ 389 พบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่มีแหล่งที่มาจากประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวจากประเทศไทย ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว 1% จะส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน 0.001249% ในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับข่าวที่มีแหล่งที่มาจากประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวจากประเทศสหรัฐอเมริกา ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว 1% จะส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน 0.001778% ในทิศทางเดียวกัน

จากการพิจารณาความแปรปรวน การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน พบว่าการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนมีการแกว่งตัวสูง อันเนื่องมาจากตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมีการตอบสนองต่อปัจจัยต่างๆ นอกเหนือจากปัจจัยความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว ที่ใช้ใน งานวิจัยนี้

ผลการทดสอบตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยพบว่าเทอม ARCH และ GARCH มีความสัมพันธ์กับความแปรปรวนของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

ตัวแบบที่ 4. พิจารณาหาความสัมพันธ์ระหว่าง การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน กับความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว ของประเทศไทย 7 ข่าว และประเทศสหรัฐอเมริกา 7 ข่าว โดยใช้ตัวแปรหุ่น

ตารางที่ 5.6 ผลการประมาณค่าตัวแบบที่ 4 เพื่อศึกษาผลกระทบความคลาดเคลื่อนของการคาดการณ์ข่าว ที่มีต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน และความแปรปรวนที่เกิดขึ้น โดยใช้ตัวแปรหุ่น

Variables	Mean Equation (Obs. 958)	Mean Equation (Obs. 389)
Constant	0.005765 (0.514093)	0.038745 (1.848089)
D_TH_BOT	-0.094319 (-1.923658)	-0.089540 (-1.735957)
D_TH_CA	-0.111893** (-2.291824)	-0.110921** (-2.162138)
D_TH_GDP	-0.126400 (-1.499303)	-0.154344 (-1.718901)
D_TH_PPI	-0.122203** (-2.443555)	-0.144559*** (-2.684688)
D_TH_CPI	-0.035733 (-0.720414)	-0.047341 (-0.902197)
D_TH_INF	-0.183740** (-2.104612)	-0.215217** (-2.308869)
D_TH_UE	-0.065406 (-0.775128)	-0.046988 (-0.526841)
D_US_BOT	0.092510 (1.855872)	0.108551** (2.046187)
D_US_CA	0.226078*** (2.589232)	0.196213** (2.108053)
D_US_GDP	0.097213 (1.156247)	0.076171 (0.855558)
D_US_PPI	0.071188 (1.458758)	0.077184 (1.502438)
D_US_CPI	0.019576 (0.397315)	0.003897 (0.074333)
D_US_INF	0.086762 (1.718406)	0.058567 (1.063236)
D_US_UE	0.119543** (2.381431)	0.120808** (2.290265)
R-squared	0.046700	0.103597
Adjusted R-squared	0.032548	0.070042
Durbin-Watson stat	1.909672	2.049526
Akaike info criterion	0.595816	0.717044
Prob(F-statistic)	0.000035	0.000146

ตารางที่ 5.6 (ต่อ)

Variables	Variance Equation (Obs. 958)	Variance Equation (Obs.389)
α_0	0.004009*** (4.097864)	0.011454*** (2.823840)
α_1	0.225060*** (7.810888)	0.276115*** (5.112880)
β_1	0.756322*** (25.63762)	0.636284*** (9.077365)
R-squared	0.027844	0.073230
Adjusted R-squared	0.010263	0.030763
Durbin-Watson stat	1.900790	2.057866
Akaike info criterion	0.323146	0.506201
Prob(F-statistic)	0.061747	0.036622

จากการวิจัยโดยใช้ตัวแปรหุ่นพบว่า เปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวจากประเทศไทย โดยใช้ตัวแปรหุ่น D_TH_CA D_TH_PPI D_TH_INF มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่า เปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนของข่าวอัตราเงินเฟ้อ โดยใช้ตัวแปรหุ่นมีความสัมพันธ์กับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันมากที่สุด ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวอัตราเงินเฟ้อ ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวอัตราเงินเฟ้อ 1% จะส่งผลกระทบต่อเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน 0.183740% ในทิศทางตรงกันข้าม ด้วยระดับความเชื่อมั่น 95%

เปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวจากประเทศสหรัฐอเมริกา โดยใช้ตัวแปรหุ่น D_US_CA D_US_UE มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด โดยใช้ตัวแปรหุ่น มีความสัมพันธ์กับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันมากที่สุด ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด 1% จะส่งผลกระทบต่อเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน 0.226078% ในทิศทางเดียวกัน

นอกจากนี้ยังพบความสอดคล้อง เมื่อพิจารณาเฉพาะวันที่มีข่าว จำนวน Observation เท่ากับ 389 จากการวิจัยพบว่า เปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวสารจากประเทศไทย โดยใช้ตัวแปรหุ่น D_TH_CA D_TH_PPI D_TH_INF มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่าเปอร์เซ็นต์

ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวอัตราเงินเฟ้อโดยใช้ตัวแปรหุ่นมีความสัมพันธ์กับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันมากที่สุด ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวอัตราเงินเฟ้อ ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวอัตราเงินเฟ้อ 1% จะส่งผลกระทบต่อเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน 0.215217% ในทิศทางตรงกันข้าม ด้วยระดับความเชื่อมั่น 95%

เปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวสารจากประเทศสหรัฐอเมริกา โดยใช้ตัวแปรหุ่น D_US_BOT D_US_CA D_US_UE มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวดุลบัญชีเดินสะพัดโดยใช้ตัวแปรหุ่น มีความสัมพันธ์กับเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันมากที่สุด ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด 1% จะส่งผลกระทบต่อเปอร์เซ็นต์การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน 0.196213% ในทิศทางเดียวกัน

จากการพิจารณาความแปรปรวนของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน พบว่าการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนมีการแกว่งตัวสูง อันเนื่องมาจากตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมีการตอบสนองต่อปัจจัยต่างๆ นอกเหนือจากความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว ที่ใช้ในงานวิจัยนี้

ผลการทดสอบตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยพบว่าเทอม ARCH และ GARCH มีความสัมพันธ์กับความแปรปรวนของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

ตัวแบบที่ 5. พิจารณาจากแหล่งที่มาของข่าวจากประเทศไทย และประเทศสหรัฐอเมริกา โดยจัดกลุ่มใหม่ เป็นข่าวดี หรือ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวก และข่าวร้าย หรือ ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบ จำนวน Observation เท่ากับ 958 และ 389 เมื่อพิจารณา เฉพาะวันที่มีข่าว โดยใช้ตัวแปรหุ่น

ตารางที่ 5.7 ผลการประมาณค่าตัวแบบที่ 5 เพื่อศึกษาผลกระทบความคลาดเคลื่อนของการคาดการณ์ข่าว โดยแบ่งเป็นข่าวดี และข่าวร้าย จากประเทศไทย และประเทศสหรัฐฯ ที่มีต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน และความแปรปรวนที่เกิดขึ้น โดยใช้ตัวแปรหุ่น

Variables	Mean Equation (Obs. 958)	Mean Equation (Obs. 389)
Constant	-0.004674 (-0.357856)	0.060666 (1.156286)
D_THAI_bad	0.127915*** (3.540739)	0.079415 (1.487346)
D_THAI_good	-0.074206** (-2.509128)	-0.127642** (-2.466111)
D_US_bad	-0.071153** (-2.065223)	-0.119411** (-2.295214)
D_US_good	0.099688*** (3.793099)	0.053948 (1.201001)
R-squared	0.040258	0.085058
Adjusted R-squared	0.036230	0.075528
Durbin-Watson stat	1.906694	2.026102
Akaike info criterion	0.581675	0.686101
Prob(F-statistic)	0.000000	0.000001
Variables	Variance Equation (Obs. 958)	Variance Equation (Obs.389)
α_0	0.004171*** (4.197723)	0.012560*** (3.567271)
α_1	0.216514*** (7.395797)	0.296010*** (5.539974)
β_1	0.760847*** (24.38407)	0.613526*** (9.637838)
R-squared	0.025950	0.072555
Adjusted R-squared	0.018773	0.055515
Durbin-Watson stat	1.896521	2.033052
Akaike info criterion	0.312944	0.476999
Prob(F-statistic)	0.000745	0.000152

กรณีใช้ตัวแปรหุ่น พบว่าความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบ หรือข่าวร้าย จากประเทศไทย และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวก หรือข่าวดีจากประเทศสหรัฐอเมริกา มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ โดยถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบจากประเทศไทย หรือความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกจากประเทศสหรัฐอเมริกา 1% จะส่งผลกระทบต่อ ทำให้การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันอ่อนตัว 0.127915% และ 0.099688% ตามลำดับ

ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกจากประเทศไทย และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบที่เป็นข่าวร้ายจากประเทศสหรัฐอเมริกา โดยใช้ตัวแปรหุ่น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ โดยถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกจากประเทศไทย หรือความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบจากประเทศสหรัฐอเมริกา 1% จะส่งผลกระทบต่อ ทำให้การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันแข็งตัว 0.074206% และ 0.071153% ตามลำดับ

กรณีนี้พบความไม่สอดคล้อง เมื่อพิจารณาเฉพาะวันที่มีข่าว จำนวน Observation เท่ากับ 389 ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวก หรือข่าวดีจากประเทศไทย และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบ หรือข่าวร้ายจากประเทศสหรัฐอเมริกาโดยใช้ตัวแปรหุ่น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นบวกจากประเทศไทย หรือความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวที่เป็นลบจากประเทศสหรัฐอเมริกา 1% จะส่งผลกระทบต่อ ทำให้การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวันแข็งตัว 0.127642% และ 0.119411% ตามลำดับ

จากการพิจารณาความแปรปรวน การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน พบว่าการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนมีการแกว่งตัวสูง อันเนื่องมาจากตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมีการตอบสนองต่อปัจจัยต่างๆ นอกเหนือจากความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว ที่ใช้ในงานวิจัยนี้

ผลการทดสอบตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยพบว่าทอม ARCH และ GARCH มีความสัมพันธ์กับความแปรปรวนของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

ตัวแบบที่ 6. จัดข่าวเป็น 2 กลุ่ม พิจารณาตามแหล่งที่มาของข่าว ข่าวจากประเทศไทย และข่าวประเทศสหรัฐอเมริกา โดยใช้ตัวแปรหุ่น

ตารางที่ 5.8 ผลการประมาณค่าตัวแบบที่ 6 เพื่อศึกษาผลกระทบความคลาดเคลื่อนของการคาดการณ์ข่าว โดยแบ่งเป็นข่าวจากประเทศไทย และประเทศสหรัฐฯ ที่มีต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน และความแปรปรวนที่เกิดขึ้น โดยใช้ตัวแปรหุ่น

Variables	Mean Equation (Obs. 958)	Mean Equation (Obs. 389)
Constant	0.004703 (0.445612)	0.026733 (1.512083)
D_THAI	-0.096758*** (-4.475959)	-0.101887*** (-4.453242)
D_US	0.087938*** (4.359574)	0.083569*** (3.920879)
R-squared	0.038651	0.083697
Adjusted R-squared	0.036638	0.078949
Durbin-Watson stat	1.905926	2.028142
Akaike info criterion	0.579173	0.677305
Prob(F-statistic)	0.000000	0.000000
Variables	Variance Equation (Obs. 958)	Variance Equation (Obs.389)
α_0	0.004155*** (4.114690)	0.013036*** (3.777974)
α_1	0.210303*** (7.324065)	0.284562*** (5.431901)
β_1	0.765819*** (24.69059)	0.617151*** (9.385717)
R-squared	0.025706	0.072073
Adjusted R-squared	0.020588	0.059959
Durbin-Watson stat	1.895693	2.035257
Akaike info criterion	0.311185	0.470975
Prob(F-statistic)	0.000150	0.000026

พบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวจากประเทศไทย โดยใช้ตัวแปรหุ่นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวทางเศรษฐกิจจากประเทศไทย ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว 1% จะส่งผลกระทบต่อค่าการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน 0.096758% ในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับข่าวจากประเทศสหรัฐอเมริกาโดยใช้ตัวแปรหุ่น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวโดยมีแหล่งที่มาจกประเทศสหรัฐอเมริกา ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์

ข่าว 1% จะส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน 0.087938% ในทิศทางเดียวกัน

นอกจากนี้ยังพบความสอดคล้อง เมื่อพิจารณาเฉพาะวันที่มีข่าวจำนวน Observation เท่ากับ 389 พบว่าเปอร์เซ็นต์ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวจากประเทศไทยโดยใช้ตัวแปรหุ่น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าวทางเศรษฐกิจจากประเทศไทย ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว 1% จะส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน 0.101887% ในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับข่าวจากประเทศสหรัฐอเมริกาโดยใช้ตัวแปรหุ่น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน อย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้ เมื่อมีการประกาศข่าว โดยมีแหล่งที่มาจากประเทศสหรัฐอเมริกา ถ้ามีความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว 1% จะส่งผลกระทบต่อ การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน 0.083569% ในทิศทางเดียวกัน

จากการพิจารณาความแปรปรวน การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน พบว่าการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนมีการแกว่งตัวสูง อันเนื่องมาจากตลาดอัตราแลกเปลี่ยนมีการตอบสนองต่อปัจจัยต่างๆ นอกเหนือจากความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว ที่ใช้ในงานวิจัยนี้

ผลการทดสอบตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยพบว่าเทอม ARCH และ GARCH มีความสัมพันธ์กับความแปรปรวนของการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ ด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

สำหรับเนื้อหาหลักในบทนี้ สามารถสรุปได้เป็น 3 ประเด็น ใหญ่ๆ ดังนี้

1. พบความสัมพันธ์แบบชี้หน้า (อ้างแล้วใน 5.2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์แบบชี้หน้า) จากการที่สำนักพยากรณ์เศรษฐกิจ สามารถคาดการณ์ตัวเลขจริง ก่อนถึงวันประกาศอย่างเป็นทางการได้นั้น ทำให้นักลงทุนบางส่วน อาจจะมี Insider Information

2. ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวและผลกระทบที่เกิดขึ้นต่ออัตราแลกเปลี่ยน

2.1 ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของประเทศไทย แต่ละชนิดของข่าว นั้นสามารถจัดแบ่งเป็น 2 กลุ่มดังนี้ ข่าวดีของประเทศไทย หรือข่าวที่เป็นผลดีต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย ทำให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น โดยเปรียบเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ตรงกันข้ามกับข่าวร้ายของประเทศไทย หรือข่าวที่เป็นผลร้ายต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย ทำให้ค่าเงินบาทอ่อนตัวลง โดยเปรียบเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ

2.2 ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวของสหรัฐอเมริกา แต่ละชนิดข่าว สามารถจัดแบ่งได้เป็น 2 กลุ่ม ดังนี้ ข่าวดีของสหรัฐอเมริกา หรือข่าวที่เป็นผลดีต่อระบบเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา ทำให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ แข็งค่าขึ้น โดยเปรียบเทียบกับค่าเงินบาทหรือกล่าวอีกนัย คือเงินบาทอ่อนตัวลง เทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ในทางตรงกันข้าม ข่าวร้ายของสหรัฐอเมริกา หรือข่าวที่เป็นผลร้ายต่อเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา ทำให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ

อ่อนตัวลง โดยเปรียบเทียบกับเงินบาท หรือกล่าวอีกนัย ทำให้เงินบาทมีค่าแข็งขึ้น โดยเปรียบเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ จากตัวแบบที่ 2 เป็นประเด็นที่น่าสนใจ เนื่องจากเกิดการตอบสนองที่ไม่เท่าเทียมกันเกิดขึ้น สามารถแสดงดังตารางที่ 5.9 ดังนี้

ตารางที่ 5.9 สรุปความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว และผลกระทบที่มีต่ออัตราแลกเปลี่ยน

ความคลาดเคลื่อนจากการ คาดการณ์ข่าว	ผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ
ข่าวดีของประเทศไทย	ไม่มีผลกระทบ
ข่าวร้ายของประเทศไทย	มีผลกระทบ ทำให้อัตรา แลกเปลี่ยนอ่อนตัวลง
ข่าวดีของประเทศสหรัฐ	มีผลกระทบ ทำให้อัตรา แลกเปลี่ยนอ่อนตัวลง
ข่าวร้ายของประเทศสหรัฐ	ไม่มีผลกระทบ

3. Economic Implication จัดแบ่งเป็น 2 กลุ่ม ดังนี้

3.1 นักลงทุน กลุ่มที่มี Insider Information รู้ข้อมูลเศรษฐกิจจริงล่วงหน้า ทำให้สามารถคาดการณ์ ทิศทางของอัตราแลกเปลี่ยนได้ และนำไปลงทุนเพื่อทำกำไร ในอัตราแลกเปลี่ยน หรือสินทรัพย์ทางการเงิน อื่นๆ

3.2 ผู้รับผิดชอบดูแลนโยบายการเงิน เนื่องจากการที่มีข้อมูลมากกว่าตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ รู้ข้อมูลล่วงหน้า ทำให้สามารถเตรียมนโยบายการเงิน เพื่อป้องกันไม่ให้ตลาดฯ เกิดความผันผวน หรือลดผลกระทบในทางลบ เมื่อตลาดฯ รับทราบข้อมูลข่าวสาร