

<b>หัวข้อวิทยานิพนธ์</b>	การศึกษาผลกระทบของผลข้างเคียงของนโยบายผ่อนคลायเชิงปริมาณทางการเงินของสหรัฐอเมริกาต่อตลาดทางการเงินของประเทศไทย อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์
<b>ผู้เขียน</b>	นายวรพล ชะมะกะ
<b>ปริญญา</b>	เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
<b>คณะกรรมการที่ปรึกษา</b>	อ.ดร.ศัทธ์รัตน์ ภาสกรณ์พัฒนกุล    อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก อ.ดร.ชูเกียรติ ชัยบุญศรี            อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

### บทคัดย่อ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ต้องการที่ทดสอบผลกระทบของผลข้างเคียงของนโยบายผ่อนคลायเชิงปริมาณทางการเงินของสหรัฐอเมริกาต่อตลาดทางการเงินของประเทศไทย, อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ (TIP) ในช่วงหลังจากมีการเสนอออกมา โดยใช้แบบจำลอง Markov-Switching Bayesian Vector Autoregressive (MS-BVAR) ของ Nason และ Tallman (2013) ที่ประยุกต์ตามกระบวนการที่เสนอโดย Sims and Zha (2008) เป็นเครื่องมือวิเคราะห์ในงานศึกษานี้ ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือนของมูลค่าการซื้อตราสารที่มีสินเชื่อที่อยู่อาศัยหนุนหลัง, ตัวเงินคลัง, ตราสารหนี้, ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ดัชนีตลาดหลักทรัพย์จาการ์ต้า, ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์, อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ, อัตราแลกเปลี่ยนเงินรูปีต่อดอลลาร์สหรัฐฯ, อัตราแลกเปลี่ยนเงินเปโซต่อดอลลาร์ ผลตอบแทนจากพันธบัตรไทย, ผลตอบแทนพันธบัตรอินโดนีเซีย และผลตอบแทนพันธบัตรฟิลิปปินส์ ตั้งแต่วันที่ 14 มกราคม พ.ศ. 2552 ถึงวันที่ 10 กรกฎาคม พ.ศ. 2557 รวมทั้งสิ้น 67 ค่าสังเกต

ผลการทดสอบ Augmented Dickey-Fuller Test (ADF-Test) ณ ระดับ Level ทั้งแบบไม่มีค่าคงที่และแนวโน้มเวลา, แบบมีค่าคงที่และแบบมีทั้งค่าคงที่และแนวโน้มเวลา ยืนยันว่าตัวแปรทุกตัวมีลักษณะนิ่งที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% และก่อนที่จะทำการประมาณค่าพารามิเตอร์นั้น ได้ทำการแบ่งข้อมูลออกเป็น 3 กลุ่ม คือ ตลาดหุ้นของ TIP, ตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของ TIP และตลาดพันธบัตรของ TIP จากนั้นเราทำการทดสอบลักษณะเฉพาะต่างๆของแบบจำลอง MS-BVAR

และพบว่าจากการประมาณลักษณะต่างๆของแบบจำลอง MS-BVAR ในแต่ละกลุ่มข้อมูลแบบจำลองที่กำหนดเป็น Normal Wishart prior , 2 สถานะและความล่าช้า ที่ 1 ช่วงเวลา มีค่า log marginal likelihood สูงที่สุดในทั้ง 3 กลุ่มข้อมูล

แบบจำลองที่ดีที่สุดจะถูกนำมาประมาณค่าพารามิเตอร์ของแบบจำลองซึ่งประกอบไปด้วยสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ศึกษาพจน์ส่วนตัว, สัมประสิทธิ์การถดถอย, ค่าความคลาดเคลื่อนความแปรปรวนและเมทริกซ์เปลี่ยนสถานะผ่านกระบวนการสุ่มตัวอย่างแบบกิบส์และลูกโซ่มาร์คอฟ ซึ่งผลที่ได้แสดงให้เห็นว่านโยบายผ่อนคลายเชิงปริมาณทางการเงินอาจมีผลกระทบโดยตรงอย่างมากต่อตลาดทางการเงินของ TIP ดังนั้นถ้าธนาคารกลางสหรัฐยกเลิกนโยบายผ่อนคลายเชิงปริมาณทางการเงินมันอาจจะส่งผลกระทบต่อตลาดทางการเงินของ TIP เช่นเดียวกัน โดยเฉพาะมาตรการการเข้าซื้อตราสารหนี้ดูเหมือนว่าจะส่งผลกระทบต่อตลาดทางการเงินของ TIP มากกว่ามาตรการอื่นๆ ดังนั้นรัฐบาลม ธนาการกลางและนักลงทุนในประเทศไทย อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ควรรักษาความสำคัญกับมาตรการการเข้าซื้อตราสารหนี้และควรรักษาความระมัดระวังเพื่อเกิดเหตุที่ไม่คาดฝันขึ้น

<b>Thesis Title</b>	A Study of United States Quantitative Easing Monetary Policy's Spillover Effects on Thailand, Indonesia and the Philippines' Financial Markets	
<b>Author</b>	Mr. Woraphon Yamaka	
<b>Degree</b>	Master of Economics	
<b>Advisory Committee</b>	Lect. Dr. Pathairat Pastpipatkul	Advisor
	Lect. Dr. Chukiat Chaiboosri	Co-advisor

## ABSTRACT

This thesis aims to examine the spillover effectiveness of United States Quantitative Easing(QE) Monetary Policy on Thailand, Indonesia and Philippines' financial markets (TIP) in the post- QE introduction period. The Markov Switching Bayesian Vector Autoregressive (MS-BVAR) model of Nason and Tallman (2013) applied after the process proposed by Sims and Zha (2008) was employed as analytical tool in the present study. Data for the investigation were the monthly time series of value of purchasing U.S.'s Mortgage back securities (MBS), value of purchasing U.S.'s Treasury securities (TS), value of Fed's balance sheet (RFB), Stock exchange of Thailand index (SET), Jakarta Composite index (JKSE), Philippine Stock Exchange composite index, THB/USD, IDR/USE, PHP/USD, Thai government bond yield, Indonesia government bond yield, and Philippines government bond yield from 14 January 2009 to 10 July 2014 covering 68 observations.

The results of Augmented Dickey-Fuller test (ADF-test) at level with none, intercept and trend and intercept confirm that all variables are stationary at level under 99% confidence level. Before estimating the parameter, these variable were separated into 3 groups as TIP stock markets, TIP exchange markets, and TIP bond markets. We, then, examined the various specification of MSBVAR model and found that among the trial runs of several alternative specifications for each model, the results provide that Normal

wishart prior, two changes point with 1 lag term, which has a highest log marginal likelihood, has a best fit in all 3 groups of model.

The best fit MS-BVAR model is estimated parameters including intercepts, Autoregressive coefficient, and error covariance and transition matrix via the basic algorithm for Gibbs sampling and Markov chain. The result shows that QE may have a direct substantial effect on the TIP financials markets. Therefore, if the Federal Reserve withdraws the QE policy, it might also have an effect on the TIP financial market. In particular, purchasing treasury securities program is more likely to affect the TIP financial market than other programs. Therefore the TIP government, TIP center bank, and investors should emphasize on the purchasing treasury securities program and take cautious measures when a shock occurs.