

สารบัญ

หน้า

กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	11
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา	11
1.4 ขอบเขตการศึกษา	11
1.5 นิยามศัพท์	12
บทที่ 2 ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	13
2.1 ทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์	13
2.1.1 ทฤษฎีความสมดุลของตลาดการเงิน	13
2.1.2 การเปลี่ยนแปลงของเส้นตลาดการเงิน	17
2.1.3 ทฤษฎีแบบจำลองเศรษฐกิจมหภาค : สำนักเคนส์	18
2.1.4 ทฤษฎีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน	19
2.1.5 ทฤษฎีความความต้องการถือเงิน	20
2.1.6 ทฤษฎีความความต้องการถือเงินกับความเสี่ยง	22
2.1.7 ทฤษฎีการประเมินมูลค่าพันธบัตร	24

2.3	ทฤษฎีทางเศรษฐมิติ	26
2.3.1	การทดสอบความนิ่งของข้อมูล	26
2.3.2	แบบจำลอง VAR (Vector Autoregressive)	29
2.3.2.1	การทดสอบความสัมพันธ์ระยะยาวของตัวแปร (Cointegration test)	30
2.3.2.2	การทดสอบการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ (Error Correction Model)	32
2.3.3	การทดสอบความเหมาะสมของแบบจำลองท่งเศรษฐมิติ	33
2.3.3.1	ค่าสถิติ R^2 และ Adjusted R^2 (Goodness of Fit)	33
2.3.3.2	ค่าสถิติ Akaike Info Criterion (AIC)	34
2.3.3.3	ค่าสถิติ Schwarz Criterion (SC)	34
2.4	เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	34
บทที่ 3	ระเบียบวิธีวิจัย	37
3.1	กรอบแนวคิดทางทฤษฎี	37
3.2	ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	39
3.3	วิธีการศึกษาข้อมูล และสถิติที่ใช้	40
3.3.1	การทดสอบความนิ่งของข้อมูลแบบ ADF	40
3.3.2	ประมาณค่าความสัมพันธ์โดยใช้แบบจำลอง VAR	41
บทที่ 4	ผลการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูล	42
4.1	ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root)	43
4.2	ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration Test)	48
4.2.1	ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงการเข้าถือครองพันธบัตร รัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ ในประเทศญี่ปุ่น	49
4.2.1	ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงการเข้าถือครองพันธบัตร รัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯ ในประเทศจีน	58

บทที่ 5	สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	67
5.1	สรุปผลการศึกษา	67
5.2	ข้อเสนอแนะ	72
เอกสารอ้างอิง		73
ภาคผนวก		74
ประวัติผู้เขียน		93



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 1.1	แสดงสัดส่วนการถือครองพันธบัตรระยะยาวสหรัฐฯแยกตามประเภทผู้ถือครอง	3
ตารางที่ 4.2	แสดงผลการทดสอบ unit root ของข้อมูลตัวแปรมูลค่าการเข้าถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯและอัตราผลตอบแทนพันธบัตร ด้วยวิธี ADF	44
ตารางที่ 4.3	แสดงผลการทดสอบ unit root ของข้อมูลตัวแปรการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการเข้าถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสหรัฐฯและอัตราผลตอบแทนพันธบัตร ด้วยวิธี ADF	45
ตารางที่ 4.2.1	แสดงผลการทดสอบ Cointegration ของ Johansen กรณีประเทศญี่ปุ่น	49
ตารางที่ 4.2.2	แสดงผลการทดสอบจำนวนความล่าช้าที่เหมาะสมของแบบจำลองกรณีประเทศญี่ปุ่น	51
ตารางที่ 4.2.3	แสดงผลการประมาณค่าแบบจำลอง VAR กรณีประเทศญี่ปุ่น	52
ตารางที่ 4.2.4	แสดงผลการทดสอบ Cointegration ของ Johansen กรณีประเทศจีน	58
ตารางที่ 4.2.5	แสดงผลการทดสอบจำนวนความล่าช้าที่เหมาะสมของแบบจำลองกรณีประเทศจีน	60
ตารางที่ 4.2.6	แสดงผลการประมาณค่าแบบจำลอง VAR กรณีประเทศจีน	61

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 1.1	แสดงมูลค่าทูลำรองระหว่างประเทศของโลก ตั้งแต่ปี 1994 - 2010	2
ภาพที่ 1.2	แสดงสัดส่วนความต้องการถือพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวสหรัฐฯ ปี 1994 - 2010	2
ภาพที่ 1.3	แสดงภาพรวมการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ ทั้งประเทศในกลุ่ม ASEAN ตั้งแต่ปี 2002 – 2013	5
ภาพที่ 1.4	การถือครองพันธบัตรระยะยาวสหรัฐฯอเมริกาแยกตามประเทศ	5
ภาพที่ 4.3	แสดงเงินทุนสำรองระหว่างประเทศของจีนที่ถืออยู่ในรูปสินทรัพย์สหรัฐฯ	6
ภาพที่ 4.4	แสดงอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น และ ระยะยาวของอเมริกา	7
ภาพที่ 4.5	ทุนสำรองระหว่างประเทศของจีน กลุ่มประเทศผู้ส่งออก จีน และสวีเดน	8
ภาพที่ 4.6	สัดส่วนการถือครองพันธบัตรระยะยาวอเมริกาแยกตามประเภทผู้ถือครอง	9
ภาพที่ 4.7	สัดส่วนการถือครองพันธบัตรสหรัฐฯอเมริกา ณ ธันวาคม 2015	10
ภาพที่ 4.8	ความสัมพันธ์ของ X-M กับ รายได้ประชาชาติ	16
ภาพที่ 4.9	เส้นเงินทุนไหลออกสุทธิ ที่ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยในประเทศ	16
ภาพที่ 4.10	การเคลื่อนของเส้นดุลการชำระเงิน (BP) เมื่อเงินทุนไหลออกสุทธิเพิ่มขึ้น	17
ภาพที่ 4.11	ดุลยภาพในตลาดผลผลิต ตลาดเงิน เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้น	18
ภาพที่ 4.12	อุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศ	20
ภาพที่ 4.13	อัตราดอกเบี้ยดุลยภาพตามทฤษฎีความพึงพอใจในสภาพคล่อง	22
ภาพที่ 4.14	แสดงผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์ และ ความเสี่ยง	23
ภาพที่ 4.14	อุปสงค์ และอุปทาน และดุลยภาพในตลาดพันธบัตร	26