

ผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงิน
ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน*

MACROECONOMIC IMPACT ON BALANCE OF PAYMENTS UNDER DIFFERENT
EXCHANGE RATE SYSTEMS

กิริติ เพชรภักดี

Keerati Phetphakdee

ศักรินทร์ นนทพจน์

Sakkarin Nontahpot

มหาวิทยาลัยขอนแก่น, ประเทศไทย.

Khon Kaen University, Thailand.

E-mail: miew_bigd2b@hotmail.com

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงิน โดยศึกษาภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน ศึกษาผ่านประเทศที่มีระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกันทั้งหมด 4 ประเทศ ซึ่งประเทศที่มีระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ได้แก่ ประเทศกรีซ และประเทศเอกวาดอร์ ส่วนประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ได้แก่ ประเทศไทย และประเทศอินโดนีเซีย การศึกษานี้เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ และนำข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์มาแปรผล มีวิธีดำเนินการวิจัยโดยการศึกษานโยบายการคลังและดุลการชำระเงิน ใน 4 ประเทศ ที่มีการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ในประเทศกรณีศึกษา คือ ประเทศกรีซ และประเทศเอกวาดอร์ ประเทศที่เป็นตัวอย่างในการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว คือ ประเทศไทย และประเทศอินโดนีเซีย โดยศึกษาระหว่างปี พ.ศ. 2536-2565 รวมทั้งสิ้น 30 ปี ซึ่งเป็นระยะเวลาที่เศรษฐกิจของไทยอยู่ทั้งในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัวและเศรษฐกิจเติบโต โดยใช้ข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าดุลการชำระเงิน ปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาค และมูลค่าอัตราแลกเปลี่ยนคงที่และลอยตัว

ผลการศึกษาพบว่า 1) ผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงิน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ประกอบด้วย ประเทศกรีซและประเทศเอกวาดอร์ ด้านค่าใช้จ่ายรัฐบาล ($G_{i,t}$) มีผลต่อดุลการชำระเงิน โดยเมื่อค่าใช้จ่ายของรัฐบาลเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้นด้วย 2) ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจมหภาคด้านรายได้ที่แท้จริง ($Y_{i,t}$) ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน และผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงิน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ประกอบด้วย ประเทศไทยและประเทศอินโดนีเซีย 1) ปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคด้านอัตราแลกเปลี่ยน ($Ex_{i,t}$) มีผลต่อ

ดุลการชำระเงิน โดยเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้นด้วย 2) ปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคด้านปริมาณเงิน ($M_{i,t}$) ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน

คำสำคัญ: ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค, ดุลการชำระเงิน, ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่, ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว

Abstract

This study aims to study the macroeconomic factors affecting the balance of payments under different exchange rate systems. The study covers four countries with different exchange rate systems: Greece and Ecuador, while Thailand and Indonesia use the floating exchange rate system. This study is a quantitative study and interprets the data obtained from the analysis. The research method is to study the fiscal policy and balance of payments in four countries that use the fixed exchange rate system. The case study countries are Greece and Ecuador, and the sample countries that use the floating exchange rate system are Thailand and Indonesia. The study is conducted between 1993 and 2022, a total of 30 years, which is the period when the Thai economy is in both the economic slowdown and economic growth periods. The data on the balance of payments value, macroeconomic factors, and the fixed and floating exchange rate values are used.

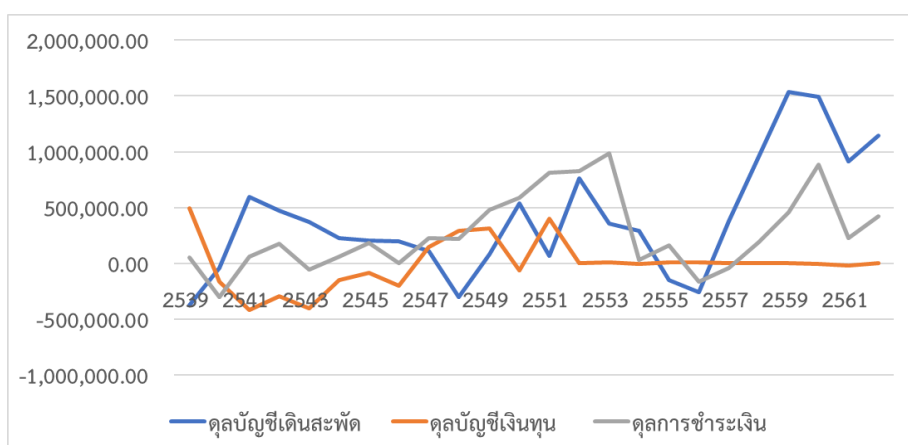
From the study 1) The macroeconomic impact on the balance of payments under the fixed exchange rate system, including Greece and Ecuador, government expenditure ($G_{i,t}$) affects the balance of payments because when government expenditure increases, the balance of payments will increase as well. 2) The macroeconomic factor of real income ($Y_{i,t}$) has no relationship with the balance of payments. And the macroeconomic impact on the balance of payments under the floating exchange rate system, including Thailand and Indonesia. 1) The macroeconomic factor of exchange rate ($Ex_{i,t}$) affects the balance of payments because when the exchange rate increases, the balance of payments will increase as well. 2) The macroeconomic factor of money supply ($M_{i,t}$) has no relationship with the balance of payments.

Keywords: Macroeconomic factors, Balance of payments, Fixed exchange rate system, Floating exchange rate system

บทนำ

การค้าระหว่างประเทศเกิดจากความจำเป็นที่แต่ละประเทศไม่สามารถผลิตสินค้าหรือบริการได้ครบถ้วนตามความต้องการ จึงต้องนำเข้าและชำระเงินให้แก่ประเทศผู้ส่งออก การแลกเปลี่ยนนี้ส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจและทำให้เกิดการไหลเข้า-ออกของเงินตราต่างประเทศ โดยรายการดังกล่าวจะปรากฏในดุลการชำระเงิน ซึ่งเป็นผลสรุปของธุรกรรมทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ แบ่งเป็นดุลบัญชีเดินสะพัด และดุลบัญชีเงินทุน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2567) ซึ่งดุลบัญชีเดินสะพัดเกี่ยวข้องกับระดับราคาสินค้าและบริการทั้งในและต่างประเทศ รวมถึงอัตราแลกเปลี่ยน ส่วนดุลบัญชีเงินทุนเชื่อมโยงกับการโอนย้ายเงินทุน โดยมีอัตราดอกเบี้ยเป็นปัจจัยสำคัญ เมื่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงกว่าต่างประเทศ เงินทุนจะไหลเข้า และในทางกลับกัน หากต่ำกว่าจะทำให้เงินทุนไหลออก การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน และราคาสินค้าและบริการล้วนส่งผลต่อดุลการชำระเงินและสภาพคล่องในประเทศ ดุลการชำระเงินจึงเป็นตัวชี้วัดความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจและการค้าของประเทศ (เกริกเกียรติ พิพัฒน์เสรีธรรม, 2537)

ในปี พ.ศ. 2540 วิกฤตเศรษฐกิจไทยส่งผลให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกนอกประเทศอย่างรวดเร็ว ทำให้ดุลการชำระเงินขาดดุลถึง 299,210 ล้านบาท กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยจึงเปลี่ยนมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจและรองรับการเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจโลก หลังการเปลี่ยนแปลง ระบบเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว เงินทุนต่างประเทศกลับเข้ามา และการส่งออกเพิ่มขึ้นจากค่าเงินบาทที่อ่อนตัว ส่งผลให้ดุลการชำระเงินกลับมาเกินดุล โดยในปี พ.ศ. 2553 ไทยเกินดุลถึง 986,625.62 ล้านบาท อันเป็นผลจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวที่ช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันด้านการส่งออก (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2567) ดังแสดงในภาพที่ 1



ภาพที่ 1 ดุลการชำระเงินของไทย, หน่วยล้านบาท
ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2567)

นโยบายการคลังเป็นนโยบายทางด้านรายรับและรายจ่ายของรัฐบาล โดยรายรับของรัฐบาลนั้นได้มาจากการเก็บภาษีอากร เงินกู้ และเงินคงคลัง ในส่วนของรายจ่าย ได้แก่ การใช้จ่ายต่าง ๆ ของรัฐในแต่ละปีในการลงทุนดำเนินการต่าง ๆ ตามแผนและมาตรการที่วางไว้ ทั้งนี้ การดำเนินนโยบายการคลังนั้น จะมีผลกระทบต่อปริมาณเงินของประเทศเช่นกัน ในส่วนรายจ่ายของรัฐบาลนั้นมีผลกระทบต่อการผลิต การจ้างแรงงาน และการพัฒนาชีวิตความเป็นอยู่ของประชาชนในประเทศ การดำเนินนโยบายการคลังมีเป้าหมายหลักคือ มุ่งจัดสรรทรัพยากรให้มีประสิทธิภาพและทั่วถึง การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ การดำเนินนโยบายการคลังของไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2550 เป็นต้นมา ได้ดำเนินนโยบายงบประมาณแบบขาดดุล โดยมีงบประมาณรายจ่ายมากกว่าประมาณการรายได้ ซึ่งเป็นการขาดดุลสำหรับรายจ่ายเพื่อการลงทุน เพื่อสนับสนุนให้เศรษฐกิจมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องกระตุ้นและดึงดูดการลงทุนเพิ่มจากภาคเอกชน (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2567) ในทางเศรษฐศาสตร์ ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการคลังและดุลการชำระเงิน สามารถอธิบายได้โดยผ่านแนวคิดของ Mundell-Fleming ในการอธิบายถึงผลของการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอกของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งใช้แบบจำลอง IS-LM-BP โดยแต่ละแนวคิดอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการคลังกับดุลการชำระเงิน

ในอดีตที่ผ่านมา งานวิจัยหลายเรื่องที่มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการคลังกับดุลการชำระเงิน พบว่า จากการศึกษาในต่างประเทศ Osisanwo ผลการศึกษารายงานว่า ในจีเรีย้นั้น มาตรการนโยบายการคลังมีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน โดยรายได้จากภาษีของรัฐบาลมีผลในเชิงบวกและมีนัยสำคัญต่อดุลการชำระเงิน (balance of payments: (BOP)) (Osisanwo, B. G, 2024,) และการดำเนินมาตรการนโยบายการคลังมีประสิทธิภาพต่อดุลการชำระเงินของไนจีเรีย เช่นเดียวกับ Pastore and Pinotti ได้มีการศึกษาเกี่ยวกับนโยบายการเงิน อัตราเงินเฟ้อ และดุลการชำระเงินในบราซิล ซึ่งจากที่กล่าวมาในข้างต้น แสดงให้เห็นว่านโยบายการคลังมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจและดุลการชำระเงินดังการศึกษาที่ได้กล่าวในข้างต้น แต่อย่างไรก็ตาม อาจมีข้อจำกัดในการศึกษาว่ามีความสัมพันธ์ในลักษณะใด หรือมีความเชื่อมโยงอย่างไร และในการศึกษาของไทยส่วนใหญ่เป็นการศึกษาในด้านของผลกระทบจากการดำเนินนโยบายการเงินเป็นส่วนใหญ่ แต่ในต่างประเทศนั้นได้มีการใช้นโยบายการคลังในการศึกษาดุลการชำระเงิน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการศึกษานโยบายการคลังกับดุลการชำระเงิน ยังมีช่องว่างของการศึกษาในไทย ดังนั้น จึงทำการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อทราบถึงความสัมพันธ์และผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อการชำระเงิน เพื่อนำไปสู่การทราบถึงตัวบ่งชี้การเติบโตและการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศนำไปสู่ข้อเสนอแนะให้แก่หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง (Pastore, A. C. and Pinotti, M. C, 2005)

อย่างไรก็ดี ในงานวิจัยที่ผ่านมา ยังไม่พบว่ามีงานวิจัยใดที่ศึกษาผลกระทบทางด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน ดังนั้น งานวิจัยฉบับนี้จะ

ทำการศึกษาปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน ว่ามีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงิน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน

วิธีดำเนินการวิจัย

การเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บข้อมูลอนุกรมเวลาโดยเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติย้อนหลังในช่วง 30 ปีที่ผ่านมาหรือระหว่างปี พ.ศ. 2536-2565 จากฐานข้อมูลทางการด้านการเงินของแต่ละประเทศที่ทำการศึกษา ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย world bank เพื่อนำมาวิเคราะห์ โดยตัวแปรตาม (Dependent Variable) ที่ใช้ในการศึกษา คือ ดุลการชำระเงิน (บัญชีทุน และบัญชีการเงิน) สำหรับตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ การใช้จ่ายของภาครัฐ (G) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Ex) อัตราดอกเบี้ย (I) รายได้ที่แท้จริง (Y) ปริมาณเงิน (M)

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. ทดสอบความเป็น Unit Root ของข้อมูล เป็นการทดสอบความมีเสถียรภาพของข้อมูลนำมาเพื่อจัดปัญหาที่เกี่ยวกับข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data) ที่นำมาศึกษา

2. ทดสอบ Cointegration ข้อมูลอนุกรมเวลาของตัวแปรที่นำมาวิเคราะห์ จะต้องมีความสัมพันธ์เป็น stationary ถ้าข้อมูลมีลักษณะเป็น nonstationary เราจะต้องปรับข้อมูลเพื่อให้เป็น stationary ก่อนนำมาวิเคราะห์ มิฉะนั้นจะเกิดปัญหาที่เรียกว่า spurious regression อย่างไรก็ตาม สำหรับการนำข้อมูลอนุกรมเวลาหลายชุดมาวิเคราะห์ร่วมกัน แม้ข้อมูลแต่ละชุดที่นำมาวิเคราะห์จะมีลักษณะเป็น nonstationary แต่ถ้าตัวแปรที่นำมาพิจารณานั้นมีความสัมพันธ์เป็น “cointegration” ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยบนพื้นฐานของข้อมูล nonstationary จะไม่มีปัญหา spurious regression

3. ทดสอบความสัมพันธ์เชิงคู่ระยะยาวด้วย Engel Granger ตามแนวคิดของ Granger (1981) ซึ่งข้อมูลอนุกรมเวลาดั้งเดิม 2 ชุด อาจมีความสัมพันธ์ที่เรียกว่า cointegration ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นได้แม้ข้อมูลจะมีลักษณะไม่นิ่งหรือ Non stationary data โดยหาความสัมพันธ์ข้างต้นด้วยการประมาณค่าของ error term ที่เกิดจากการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) โดยไม่ใส่ค่าความล่า (lag) ของสมการ (Charemza and Deadman, 1992) หลังจากประมาณค่า error term แล้วจะทำการทดสอบ Unit root ของ error term ด้วย Augmented Dickey-Fuller

4. การประมาณค่าแบบจำลอง ECM (Error Correction Model) เมื่อสมการมีลักษณะเป็น Cointegration สามารถนำมาสร้างแบบจำลองการปรับตัวระยะสั้นของตัวแปรเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาวได้

ผลการวิจัย

ทดสอบ Unit Root Test

ดุลการชำระเงิน ($BOP_{t,i}$) ปริมาณเงิน ($M_{t,i}$) รายได้ที่แท้จริง ($Y_{t,i}$) อัตราดอกเบี้ย ($I_{t,i}$) อัตราแลกเปลี่ยน ($EX_{t,i}$) และ ค่าใช้จ่ายของรัฐบาล ($G_{t,i}$) ซึ่งผลการทดสอบแสดงไว้ในตารางที่ 1

โดยกำหนดให้ i = ประเทศที่ทำการศึกษา

เมื่อ $i = 1$ คือ ประเทศกรีซ

$i = 2$ คือ ประเทศเอกวาดอร์

$i = 3$ คือ ประเทศไทย

$i = 4$ คือ ประเทศอินโดนีเซีย

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ด้วยวิธีแบบปราศจากแนวโน้มจุดตัดแกน โดยผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาทุกตัวแปร มีคุณสมบัติเป็น stationary ณ ระดับความต่างระดับแรก $I(1)$ ซึ่งระดับความเชื่อมั่นส่วนใหญ่จะอยู่ที่ ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% และสามารถนำไปสู่การวิเคราะห์การหา Cointegration ด้วยวิธี Engle-Granger ในลำดับต่อไป

ผลการทดสอบ Cointegration

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) ในการทดสอบ ADF Test ด้วยวิธีปราศจากแนวโน้มและจุดตัดแกน พบว่า ผลการทดสอบความนิ่งของตัวแปรที่นำมาใช้ในการศึกษาทั้งหมด มีความนิ่ง (Stationary) ณ ระดับ $I(1)$ เดียวกัน ฉะนั้น จึงมีการทดสอบ Cointegration ตามแบบจำลองแต่ละสมการ โดยเป็นการนำค่า Residual มาทดสอบด้วยกระบวนการ Unit Root Test ซึ่งหากค่า Residual มีคุณสมบัติเป็น stationary แสดงว่าผลการประมาณการที่พิจารณานั้นเกิด Cointegration

ตารางที่ 1 ผลการทดสอบ Cointegration ระหว่างประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ ได้แก่ ประเทศกรีซและประเทศเอกวาดอร์

ประเทศ	ADF test statistic of Residual	สรุปผลระดับความนิ่ง	สรุปผล
1. กรีซ	-3.364028*** [2]	$I(0)$	เกิด cointegration
2. เอกวาดอร์	-5.448675*** [5]	$I(0)$	เกิด cointegration

หมายเหตุ : ค่าใน [...] คือค่าความล่า, ***ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 99%, **ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบ Cointegration ระหว่างประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ได้แก่ ประเทศไทยและประเทศอินโดนีเซีย

ประเทศ	ADF test statistic of Residual	สรุปผลระดับความนิ่ง	สรุปผล
1. ไทย	-4.236754*** [5]	I(0)	เกิด cointegration
2. อินโดนีเซีย	-9.266233*** [0]	I(0)	เกิด cointegration

หมายเหตุ : ค่าใน [...] คือค่าความล่า, ***ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 99%, **ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

จากผลการวิเคราะห์ ผลการทดสอบ Cointegration โดยใช้วิธี ADF Test พบว่า ค่า Residual มีความนิ่ง (Stationary) ที่ None หรือ ระดับ I(0) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% นั้นแสดงว่า สมการนี้มีลักษณะ Cointegration หรือมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปร Residual ที่ได้จากการคำนวณไปเป็นตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ดุลยภาพระยะสั้น ผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน

ผลการประมาณการดุลยภาพภาพระยะยาว

1) ผลการประมาณการดุลยภาพระยะยาวของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ได้แก่ ประเทศกรีซ และประเทศเอกวาดอร์

ประเทศกรีซ

แบบจำลองดุลยภาพระยะยาว ที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกันของประเทศกรีซ เมื่อตรวจสอบปัญหา Heteroskedasticity ผลการทดสอบ Heteroskedasticity พบว่า ค่าสถิติ Obs*R-squared = 10.689 และค่า P-value = 0.266 ซึ่งยอมรับสมมติฐานหลัก คือ แบบจำลองดังกล่าว มีลักษณะ Homoscedasticity ที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

$$\ln \hat{O}P_{1,t} = 5.240_1 - 0.799 \ln M_{1,t} + 0.872 \ln Y_{1,t} - 0.389 \ln EX_{1,t} + 0.496 \ln G_{1,t}$$

(2.090)^{ns} (-3.130)*** (-1.663)^{ns} (-1.777)^{ns} (2.995)***

$$R\text{-squared} = 0.099$$

$$\text{Adjusted } R\text{-squared} = 0.066$$

$$S.E. \text{ of regression} = 0.847$$

$$F\text{-statistic} = 3.659***$$

ผลการศึกษาพบว่า เมื่อปริมาณเงินลดลง 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 0.80% และเมื่อค่าใช้จ่ายรัฐบาลเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 0.50% ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% ส่วนรายได้ที่แท้จริง และอัตราแลกเปลี่ยน ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน

ประเทศเอกวาดอร์

แบบจำลองดุลยภาพระยะยาว ที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกันของประเทศเอกวาดอร์ เมื่อตรวจสอบปัญหา Heteroskedasticity ผลการทดสอบ Heteroskedasticity พบว่า ค่าสถิติ Obs*R-squared = 7.717 และค่า P-value = 0.533 ซึ่งยอมรับสมมติฐานหลัก คือ แบบจำลองดังกล่าว มีลักษณะ Homoscedasticity ที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

$$\ln \hat{O}P_{2,t} = -11.564_2 + 0.073 \ln M_{2,t} + 0.083 \ln Y_{2,t} + 3.393 \ln EX_{2,t} + 2.828 \ln G_{2,t}$$

$$(-3.994)^{***} \quad (-7.696)^{***} \quad (1.002)^{ns} \quad (9.495)^{***} \quad (8.720)^{***}$$

$$R\text{-squared} = 0.879$$

$$\text{Adjusted } R\text{-squared} = 0.692$$

$$S.E. \text{ of regression} = 2.103$$

$$F\text{-statistic} = 82.80^{***}$$

ผลการศึกษาพบว่า เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 0.07% เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 3.39% และค่าใช้จ่ายของรัฐบาลเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 2.82% ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% ส่วนรายได้ที่แท้จริง ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน

2) ผลการประมาณการดุลยภาพระยะยาวของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ได้แก่ ประเทศไทย และประเทศอินโดนีเซีย

ประเทศไทย

แบบจำลองดุลยภาพระยะยาว ที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกันของประเทศไทย เมื่อตรวจสอบปัญหา Heteroskedasticity ผลการทดสอบ Heteroskedasticity พบว่า ค่าสถิติ Obs*R-squared = 8.798 และค่า P-value = 0.790 ซึ่งยอมรับสมมติฐานหลัก คือ แบบจำลองดังกล่าว มีลักษณะ Homoscedasticity ที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

$$\ln \hat{O}P_{3,t} = -15.676_3 - 0.196 \ln M_{3,t} + 0.051 \ln Y_{3,t} + 2.956 \ln I_{3,t} + 1.712 \ln EX_{3,t}$$

$$(-5.954)^{***} \quad (-0.956)^{ns} \quad (-2.123)^{ns} \quad (12.161)^{***} \quad (3.956)^{***}$$

$$R\text{-squared} = 0.926$$

$$\text{Adjusted } R\text{-squared} = 0.807$$

$$S.E. \text{ of regression} = 0.797$$

$$F\text{-statistic} = 21.36^{***}$$

ผลการศึกษาพบว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 2.96% และอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 1.71% ที่ระดับความเชื่อมั่น 99% ส่วนปริมาณเงินและรายได้ที่แท้จริง ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน

ประเทศอินโดนีเซีย

แบบจำลองดุลยภาพระยะยาว ที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกันของประเทศอินโดนีเซีย เมื่อตรวจสอบ

ปัญหา Heteroskedasticity ผลการทดสอบ Heteroskedasticity พบว่า ค่าสถิติ Obs*R-squared = 6.957 และค่า P-value = 0.748 ซึ่งยอมรับสมมติฐานหลัก คือ แบบจำลองดังกล่าว มีลักษณะ Homoscedasticity ที่ระดับความเชื่อมั่น 99%

$$\ln \hat{O}P_{4,t} = 8.2384 - 0.796 \ln M_{4,t} + 9.970 \ln Y_{4,t} - 0.071 \ln I_{4,t} + 0.069 \ln EX_{4,t}$$

$$(0.792)^{ns} \quad (-0.071)^{ns} \quad (-2.959)^{***} \quad (-0.031)^{ns} \quad (0.433)^{***}$$

R-squared = 0.776

Adjusted R-squared = 0.264

S.E. of regression = 1.776

F-statistic = 17.952***

ผลการศึกษาพบว่า เมื่อรายได้ที่แท้จริงเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 9.97% และอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 0.06% ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% ส่วนปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ย ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน

ผลการประมาณการดุลยภาพระยะสั้น

1) ผลการประมาณการดุลยภาพระยะสั้นของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ ได้แก่ ประเทศไทย และประเทศเอกวาดอร์

ประเทศไทย

ผลการศึกษาจากการประมาณการแบบจำลองดุลยภาพระยะสั้น พบว่า เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 1.24% ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% และอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 3.96% ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% ส่วนรายได้ที่แท้จริงและค่าใช้จ่ายรัฐบาล ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน

$$\Delta \ln \hat{O}P_{1,t} = -0.051_1 - 1.236 \ln M_{1,t} + 0.088 \ln Y_{1,t} + 3.963 \ln EX_{1,t} - 0.152 \ln G_{1,t} - 0.352 EC_{1,t}$$

$$(-1.753)^{ns} \quad (-7.562)^{***} \quad (-0.965)^{ns} \quad (3.646)^{***} \quad (2.674)^{ns} \quad (-5.097)^{***}$$

R-squared = 0.271

Adjusted R-squared = 0.053

S.E. of regression = 0.284

F-statistic = 27.722***

เมื่อพิจารณาผลการประมาณค่าจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 27.7% ที่เหลือมาจากปัจจัยอื่น (R-squared = 0.277)

ประเทศเอกวาดอร์

ผลการศึกษาจากการประมาณการแบบจำลองดุลยภาพระยะสั้น พบว่า เมื่อปริมาณเงินลดลง 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 0.83% เมื่อค่าใช้จ่ายรัฐบาลเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 3.67% ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% และอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 2.95% ณ ระดับความเชื่อมั่น 90% ส่วนปริมาณเงินและรายได้ที่แท้จริง ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน

$$\Delta \ln \hat{BOP}_{2,t} = -0.8062 - 0.834 \ln M_{2,t} - 0.033 \ln Y_{2,t} + 2.954 \ln EX_{2,t} + 3.667 \ln G_{2,t} - 0.175 EC_{1,2,t}$$

$$(-0.773)^{ns} \quad (-5.920)^{***} \quad (0.508)^{ns} \quad (1.976)^* \quad (2.240)^{***} \quad (-5.303)^*$$

R-squared = 0.495

Adjusted R-squared = 0.876

S.E. of regression = 0.633

F-statistic = 17.123***

เมื่อพิจารณาผลการประมาณค่าจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 49.5% ที่เหลือมาจากปัจจัยอื่น (R-squared = 0.495)

2) ผลการประมาณการดุลยภาพระยะสั้นของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ได้แก่ ประเทศไทย และประเทศอินโดนีเซีย

ประเทศไทย

ผลการศึกษาจากการประมาณการแบบจำลองดุลยภาพระยะสั้น พบว่า เมื่อปริมาณเงินลดลง 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 0.85% เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 2.33% ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% และอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 2.72% ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% ส่วนรายได้ที่แท้จริง ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน

$$\Delta \ln \hat{BOP}_{3,t} = -0.0033 - 0.850 \ln M_{3,t} - 0.105 \ln Y_{3,t} + 2.791 \ln I_{3,t} + 2.327 \ln EX_{3,t} - 0.093 EC_{1,3,t}$$

$$(-0.025)^{ns} \quad (-2.938)^{**} \quad (0.594)^{ns} \quad (3.212)^{***} \quad (2.911)^{**} \quad (-3.472)^{***}$$

R-squared = 0.313

Adjusted R-squared = 0.273

S.E. of regression = 0.485

F-statistic = 7.646***

เมื่อพิจารณาผลการประมาณค่าจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 31.3% ที่เหลือมาจากปัจจัยอื่น (R-squared = 0.313)

ประเทศอินโดนีเซีย

ผลการศึกษาจากการประมาณการแบบจำลองดุลยภาพระยะสั้น พบว่า เมื่อปริมาณเงินลดลง 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 0.92% เมื่อรายได้ที่แท้จริงลดลง 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 1.80% ณ ระดับความเชื่อมั่น 99% และเมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น 0.02% ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ส่วนอัตราแลกเปลี่ยน ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน

$$\Delta \ln \hat{BOP}_{4,t} = 0.4074 - 0.916 \ln M_{4,t} - 1.796 \ln Y_{4,t} + 0.024 \ln I_{4,t} + 0.046 \ln EX_{1,t} - 1.312 EC_{1,4,t}$$

$$(0.245)^{ns} \quad (-1.327)^{***} \quad (0.255)^{***} \quad (0.412)^{**} \quad (0.113)^{ns} \quad (-8.018)^{***}$$

R-squared = 0.570

Adjusted R-squared = 0.263

S.E. of regression = 1.121

F-statistic = 25.957***

เมื่อพิจารณาผลการประมาณค่าจากแบบจำลอง พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 57% ที่เหลือมาจากปัจจัยอื่น (R-squared = 0.570)

สรุปผลการประมาณการดุลยภาพ

ผลการประมาณการดุลยภาพของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ และแบบลอยตัว แสดงดังตารางที่ 3-6

ตารางที่ 3 ดุลยภาพระยะยาวของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่

ประเทศ	ตัวแปรที่ศึกษา			
	$\ln M_i$	$\ln Y_i$	$\ln EX_i$	$\ln G_i$
1. กรีซ	-0.799 (-3.130) ^{***}	0.872 (-1.663) ^{ns}	-0.389 (-1.777) ^{ns}	0.496 (2.995) ^{***}
2. เอกวาดอร์	0.073 (-7.696) ^{***}	-0.083 (1.002) ^{ns}	3.393 (9.495) ^{***}	2.828 (8.720) ^{***}

หมายเหตุ : ค่าใน () คือค่า t-statistic, ***ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 99%, **ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 95%, ()^{ns} ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 4 ดุลยภาพระยะสั้นของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่

ประเทศ	ตัวแปรที่ศึกษา				
	$\Delta \ln M_i$	$\Delta \ln Y_i$	$\Delta \ln EX_i$	$\Delta \ln G_i$	$EC1_i$
1. กรีซ	-1.236 (-7.562) ^{***}	-0.088 (-0.965) ^{ns}	3.963 (3.646) ^{***}	-0.152 (2.674) ^{ns}	-0.352 (-5.097) ^{***}
2. เอกวาดอร์	-0.834 (-5.920) ^{***}	0.033 (0.508) ^{ns}	2.954 (1.976) [*]	3.667 (2.240) ^{***}	-0.175 (-5.303) [*]

หมายเหตุ : ค่าใน () คือค่า t-statistic, ***ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 99%, **ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 95%, ()^{ns} ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากการทำการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงิน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน ประเทศที่ใช้ในการกรณีระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ได้แก่ ประเทศกรีซและเอกวาดอร์ พบว่า ปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคด้านค่าใช้จ่ายรัฐบาล ($G_{i,t}$) มีผลต่อดุลการชำระเงิน (BOP) โดยพบว่า เมื่อค่าใช้จ่ายของรัฐบาลเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้นด้วย และพบว่า ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจมหภาคด้านรายได้ที่แท้จริง ($Y_{i,t}$) ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน (BOP)

ตารางที่ 5 ดุลยภาพระยะยาวของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

ประเทศ	ตัวแปรที่ศึกษา			
	$\ln M_i$	$\ln Y_i$	$\ln I_i$	$\ln EX_i$
1. ไทย	-0.196 (-0.956) ^{ns}	-0.051 (-2.123) ^{ns}	2.956 (12.161) ^{***}	1.712 (3.956) ^{***}
2. อินโดนีเซีย	-0.796 (-0.071) ^{ns}	-9.97 (-2.959) ^{***}	-0.071 (-0.031) ^{ns}	0.069 (0.433) ^{***}

หมายเหตุ : ค่าใน () คือค่า t-statistic, ***ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 99%, **ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 95%, ()^{ns} ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 6 คุณภาพระยะสั้นของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

ประเทศ	ตัวแปรที่ศึกษา				
	$\Delta \ln M_i$	$\Delta \ln Y_i$	$\Delta \ln I_i$	$\Delta \ln EX_i$	$EC1_i$
1. ไทย	-0.850 (-2.938)**	0.105 (0.594) ^{ns}	2.791 (3.212)***	2.327 (2.911)**	-0.093 (-3.472)***
2. อินโดนีเซีย	-0.916 (-1.327)***	1.796 (0.255)***	0.024 (0.412)**	0.046 (0.113) ^{ns}	-1.312 (-8.018)***

หมายเหตุ : ค่าใน () คือค่า t-statistic, ***ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 99%, **ยอมรับที่ระดับความเชื่อมั่น 95%, ()^{ns} ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

จากการทำการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงิน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน ประเทศที่ใช้ในการกรณีระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ได้แก่ ประเทศไทยและอินโดนีเซีย พบว่า ปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคด้านอัตราแลกเปลี่ยน ($EX_{i,t}$) มีผลต่อดุลการชำระเงิน (BOP) โดยพบว่า เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้นด้วย และพบว่า ปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคด้านปริมาณเงิน ($M_{i,t}$) ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน (BOP)

อภิปรายผล

ประเทศที่ใช้ในการศึกษากรณีระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

จากการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงิน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน ผ่านประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ได้แก่ ประเทศกรีซและเอกวาดอร์ ผลทางสถิติทดสอบ พบว่า ประเทศกรีซเมื่อค่าใช้จ่ายรัฐบาลเพิ่มขึ้น ($G_{i,t}$) 1% ส่งผลให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น (BOP) 0.50% ส่วนประเทศเอกวาดอร์เมื่อค่าใช้จ่ายรัฐบาลเพิ่มขึ้น ($G_{i,t}$) 1% ส่งผลให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น (BOP) 2.82% ซึ่งจากผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของศรัชัย บัวจ้อย พบว่า ในปี 2538 ด้านความสัมพันธ์ระหว่างค่าใช้จ่ายรัฐบาลและดุลการชำระเงินมีทิศทางเดียวกัน (ค่าใช้จ่ายรัฐบาลเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น) จากผลการทดสอบดังกล่าวในประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นของประเทศเอกวาดอร์ ส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงินมากกว่าประเทศกรีซ (ศรัชัย บัวจ้อย, 2543)

ส่วนปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคด้านรายได้ที่แท้จริง ($Y_{i,t}$) ของทั้งประเทศกรีซและเอกวาดอร์ ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน (BOP)

ประเทศที่ใช้ในการศึกษากรณีระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว

จากการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงิน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน ผ่านประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ได้แก่ ประเทศไทยและอินโดนีเซีย ผลทางสถิติทดสอบ พบว่า ประเทศไทยเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น ($EX_{i,t}$) 1% ส่งผลให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น (BOP) 1.71% ส่วนประเทศอินโดนีเซียเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น ($EX_{i,t}$) 1% ส่งผลให้ดุลการชำระเงินเพิ่มขึ้น (BOP) 0.06% จากผลการทดสอบดังกล่าว ในประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้นของประเทศไทย ส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงินมากกว่าประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของเบญจวรรณ จันทระ พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงิน (เบญจวรรณ จันทระ, 2553)

ส่วนปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคด้านปริมาณเงิน ($M_{i,t}$) ของทั้งประเทศไทยและอินโดนีเซีย ไม่มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงิน (BOP)

สรุป/ข้อเสนอแนะ

การศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน สรุปได้ว่า ในประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลต่อดุลการชำระเงินคือค่าใช้จ่ายรัฐบาล โดยผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นของประเทศเอกวาดอร์ ส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงินมากกว่าประเทศกรีซ ในประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลต่อดุลการชำระเงินคืออัตราแลกเปลี่ยน โดยผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้นของประเทศไทย ส่งผลกระทบต่อดุลการชำระเงินมากกว่าประเทศอินโดนีเซีย

ข้อเสนอแนะ

1. แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบด้านเศรษฐกิจมหภาคต่อดุลการชำระเงิน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างกัน ด้วยข้อมูลเป็นรายปี พ.ศ. 2536 – 2565 รวมทั้งสิ้น 30 ปี ใน 4 ประเทศนั้น อาจมีจำนวนไม่เพียงพอที่จะใช้ในการสรุปผล สะท้อนถึงความเป็นจริงของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว
2. การศึกษาปัจจัยอื่น ๆ เพิ่มเติม จะช่วยเพิ่มความเข้าใจต่อความสัมพันธ์ที่ส่งผลต่อดุลการชำระเงินได้มากยิ่งขึ้น
3. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยอื่น ๆ ที่ใช้เพิ่มเติม และปัจจัยเดิมที่ใช้ในการศึกษา จะช่วยสร้างความเข้าใจอิทธิพลของแต่ละตัวแปร ได้อย่างละเอียดยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- เกริกเกียรติ พิพัฒน์เสรีธรรม. (2537). *การคลังว่าด้วยการจัดสรรและการกระจาย*. กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). *ดุลการชำระเงิน*. เรียกใช้เมื่อ 11 เมษายน 2567 จาก <https://shorturl.asia/THfQV>.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). *สถิติ*. เรียกใช้เมื่อ 11 เมษายน 2567 จาก <https://www.bot.or.th/th/statistics.html>.
- เบญจวรรณ จันทระ. (2553). *ผลของนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง และดุลการชำระเงินต่อระบบเศรษฐกิจประเทศไทย*. กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ศรชัย บัวจ้อย. (2543). *การศึกษาปัจจัยกำหนดดุลการชำระเงินของประเทศไทยตามแบบจำลองของ Portfolio Balance*. กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. (2561). *นโยบายเศรษฐกิจที่สำคัญ*. เรียกใช้เมื่อ 4 เมษายน 2567 จาก <https://www.fpo.go.th/main/Important-economic-policy.aspx>.
- Osisanwo, B. G. (2018). Impact of Fiscal Policy on Balance of Payments in Nigeria. *Journal of Management and Social Sciences*, Retrieved April 19, 2024, from <https://doi.org/10.53704/jmss.v7i1.198>.
- Pastore, A. C. and Pinotti, M. C. (2005). "Fiscal policy, inflation, and the balance of payments in Brazil." In: GIAVAZZI, F., GOLDFAJN, I., HERRERA, S. (eds.). *Inflation Targeting, Debt, and the Brazilian Experience, 1999 to 2003*. Cambridge, Mass.: MIT Press.