

บทที่ 6

บทสรุปและข้อเสนอแนะ



ในการศึกษานี้ได้ทำการทดสอบหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวของกลุ่มประเทศในยุโรป ละตินอเมริกา และเอเชียตามแนวคิดทางการเงิน (Monetary Approach) ซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น Flexible-Price Monetary Model และ Sticky-Price Monetary Model และตรวจสอบดูว่ารูปแบบโครงสร้างของอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมที่สุดของทั้งสามกลุ่มประเทศมีความแตกต่างกันหรือไม่ โดยบทนี้จะได้กล่าวสรุปเกี่ยวกับผลการทดสอบเชิงประจักษ์ นโยบายทางนโยบาย รวมทั้งข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารุ่นต่อไป

6.1 บทสรุป

การศึกษานี้ได้แบ่งระยะเวลาในการศึกษาเป็น 3 ช่วงตามกลุ่มประเทศที่ศึกษา กล่าวคือ กลุ่มประเทศในยุโรปศึกษาในช่วงตั้งแต่เดือนมกราคม 1993 ถึงเดือนธันวาคม 1998 กลุ่มประเทศในละตินอเมริกาศึกษาตั้งแต่เดือนกันยายน 1995 ถึงเดือนธันวาคม 1999 ส่วนกลุ่มประเทศในเอเชียศึกษาในช่วงเดือนพฤศจิกายน 1997 ถึงเดือนธันวาคม 1999 โดยนำตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาทุกตัว ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน ปริมาณเงินโดยเปรียบเทียบ และรายได้แท้จริงโดยเปรียบเทียบ อัตราเงินเฟ้อโดยเปรียบเทียบ อัตราดอกเบี้ยโดยเปรียบเทียบ และระดับการค้าระหว่างประเทศ มาหาความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธีการ Cointegration ตามแนวคิดของ Johansen & Juselius (1990) ประกอบกับการทดสอบ Error Correction Model เพื่อดูทิศทางการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพอีกครั้ง หากมีสภาวะ Disequilibrium เกิดขึ้น จากนั้นทำการเลือกความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาวที่เหมาะสมที่สุดของแต่ละกลุ่มประเทศ แล้วจึงทดสอบ Chow test เพื่อตรวจสอบดูว่ารูปแบบโครงสร้างของอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมที่สุดของทั้งสามกลุ่มประเทศมีความแตกต่างกันหรือไม่

ผลการทดสอบแบบจำลองอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในยุโรปพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาวกับตัวแปรต่าง ๆ ตาม Sticky-Price Monetary Model เท่านั้น โดยในระยะยาว หากกลุ่มประเทศในยุโรปมีการดำเนินนโยบายการเงินแบบขยายตัว จะทำให้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศลดลง ส่งผลให้มีเงินทุนไหลออกนอกประเทศมากขึ้น ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในยุโรปอ่อนค่าลง หรือหากระบบเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศในยุโรปมีการเจริญเติบโตลดลง จะทำให้ความต้องการถือเงินลดลงจึงเกิดปริมาณเงินส่วนเกิน ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศลดลง เกิดเงินทุนไหลออกนอกประเทศมากขึ้น ค่าเงินของกลุ่มประเทศในยุโรปจึงอ่อนค่าลง ตรงข้ามกับถ้าอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศลดลงจะส่งผลให้ค่าเงินของกลุ่ม

ประเทศในยุโรปแข็งค่าขึ้น ซึ่งจะเห็นได้ว่า ในช่วงปี 1993 หรือ 1996 กลุ่มประเทศในยุโรปประสบภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ ทำให้ ทางการต้องใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นการกระตุ้นการใช้จ่ายในระบบ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยลดลง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่าลง ส่วนรูปแบบความสัมพันธ์ในระยะสั้นที่ได้จากการทดสอบ Error Correction Model นั้น ผลปรากฏว่า หากมีการเบี่ยงเบนออกจากดุลยภาพในระยะยาวแล้ว อัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในยุโรปจะทำการปรับตัวเพื่อแก้ไขข้อผิดพลาดได้ประมาณ 0.035% ภายใน 1 เดือน

ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกาพบว่า มีความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาวกับตัวแปรต่าง ๆ ตาม Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2 และ Sticky-Price Monetary Model โดยแบบจำลองที่แสดงความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนตาม Sticky-Price Monetary Model เป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุด เนื่องจากตัวแปรทางการเงินตาม Sticky-Price Monetary Model มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกามากกว่าความสัมพันธ์ตาม Flexible-Price Monetary Model แบบที่ 2 ทั้งนี้หากกลุ่มประเทศในละตินอเมริกาใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นผลให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศลดลง เกิดเงินทุนไหลออกนอกประเทศมากขึ้น ค่าเงินของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกาจึงอ่อนค่าลง แต่ค่าเงินของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกาอาจแข็งค่าขึ้น หากเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกามีการขยายตัวมากขึ้น อย่างไรก็ตาม หากอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศลดลงกลับส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในละตินอเมริกาสูงขึ้น ซึ่งจะเห็นได้ว่า ความสัมพันธ์เป็นแบบผกผันกัน ทั้งนี้เนื่องจาก กลุ่มประเทศในละตินอเมริกาได้ใช้นโยบายในการรักษาเสถียรภาพของเงินเพื่อให้อยู่ในระดับต่ำตามแผนฟื้นฟูเศรษฐกิจใหม่ ขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนกลับอ่อนค่าลงตลอดซึ่งเป็นผลจากการที่ทางการเข้าแทรกแซงค่าเงินเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันให้กับสินค้าของตน และผลของการปรับตัวในระยะสั้นแสดงให้เห็นว่า หากเกิดสภาวะ Disequilibrium ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศใน ละตินอเมริกาจะไม่ใช้ตัวแปรที่ทำการปรับตัวให้เข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาว หากแต่เป็นการปรับตัวของตัวแปรอื่น

ส่วนกลุ่มประเทศในเอเชีย พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาวกับปัจจัยที่กำหนดในทุกแบบจำลอง โดยแบบจำลองแสดงความสัมพันธ์ตาม Sticky-Price Monetary Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสมที่สุด เนื่องจากตัวแปรทางการเงินตาม Sticky-Price Monetary Model มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวมากที่สุด โดยความสัมพันธ์ในระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนกับตัวแปรต่าง ๆ เป็นดังนี้ หากทางการดำเนินนโยบายการเงินแบบหดตัวจะส่งผลให้ค่าเงินของกลุ่มประเทศในเอเชียแข็งค่าลง ขณะที่ การเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศในเอเชียที่สูงขึ้น กลับมีผลให้อัตราแลกเปลี่ยนลดลง นอกจากนี้ อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ก็มีผลให้อัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้นด้วย ซึ่งตรงข้ามกับ อัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นโดย

เปรียบเทียบจะส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่าลง ทั้งนี้เนื่องจากหลังเกิดวิกฤตในเอเชีย ทางward ได้ใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดเพื่อลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงขึ้น แต่อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นก็ไม่ได้ช่วยให้เงินไหลเข้าประเทศมากขึ้น แต่กลับมีเงินไหลออกนอกประเทศเพิ่มขึ้นแทน เนื่องจากนักลงทุนไม่มีความเชื่อมั่นในภาวะเศรษฐกิจของเอเชีย จึงส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในเอเชียอ่อนค่าลง ในขณะที่หากเกิดสภาวะ Disequilibrium ขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศในเอเชีย จะมีการปรับตัวเพื่อแก้ไขข้อผิดพลาดที่เกิดขึ้นได้ประมาณ 65% ภายใน 1 เดือนตามผลกระทบในระยะสั้นที่ประมาณได้จาก Sticky-Price Monetary Model ส่วนตัวแปรระดับการค้าระหว่างประเทศนั้น ผลการทดสอบพบว่าระดับการค้าระหว่างประเทศของทั้งสามกลุ่มประเทศไม่มีผลต่อการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มประเทศนั้น ๆ

จากการทดสอบข้างต้น เราสรุปได้ว่า ความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนกับปัจจัยที่กำหนดตาม Sticky-Price Monetary Model เป็นความสัมพันธ์ที่มีความเหมาะสมที่สุดของทั้งสามกลุ่มประเทศ ดังนั้น เมื่อทำการทดสอบรูปแบบโครงสร้างของทั้งสามกลุ่มประเทศตามวิธี Chow test ผลปรากฏว่า ทั้งสามกลุ่มประเทศคือ กลุ่มประเทศในยุโรป กลุ่มประเทศในละตินอเมริกา และกลุ่มประเทศในเอเชีย มีรูปแบบโครงสร้างของอัตราแลกเปลี่ยนตาม Sticky-Price Monetary Model แตกต่างกันอย่างชัดเจน ทั้งนี้เนื่องจาก ในแต่ละกลุ่มประเทศมีพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน เช่น ระดับการพัฒนาประเทศ ซึ่งจะเห็นได้ว่า บางกลุ่มประเทศก็เป็นกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว ในขณะที่บางกลุ่มก็เป็นกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา รวมทั้งสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของแต่ละกลุ่มประเทศได้ประสบ อาจมีผลให้รูปแบบโครงสร้างของอัตราแลกเปลี่ยนแตกต่างกัน อาทิ วิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในประเทศต่าง ๆ ซึ่งอาจมีสาเหตุของปัญหาที่แตกต่างกัน หรือ วิกฤตการณ์ทางธรรมชาติที่เกิดขึ้นกับบางประเทศอย่างไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ อันทำให้เกิดความเสียหายต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศต่างกันอย่างชัดเจน และผลจากวิกฤตต่าง ๆ เหล่านั้น ก็ได้ส่งผลเชื่อมโยงมายังอัตราแลกเปลี่ยนในที่สุด

อย่างไรก็ตาม จากความสัมพันธ์ในเชิงดุลยภาพระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลกำหนดของทั้งสามกลุ่มประเทศ อาจกล่าวโดยสรุปได้ว่า มีสิ่งหนึ่งที่เหมือนกันคือ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวมากที่สุด ได้แก่ รายได้แท้จริงโดยเปรียบเทียบ รองลงมาได้แก่ ปริมาณเงินโดยเปรียบเทียบ อัตราเงินเฟ้อโดยเปรียบเทียบ และอัตราดอกเบี้ยโดยเปรียบเทียบ ตามลำดับ

6.2 นัยทางนโยบาย

แม้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะได้นำระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวมาใช้ หลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ เพื่อยุติความไม่แน่นอนที่เกิดจากการขาดความเชื่อมั่นในนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบเดิม โดยปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนถูกกำหนดโดยกลไกตลาด ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจต่าง ๆ เช่น รายได้ประชาชาติ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย เป็นต้น ทั้งนี้ จากการศึกษาประสบการณ์ของสามกลุ่มประเทศได้พบว่า ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้มีผลต่อการกำหนดทิศทางความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนรวมทั้งค่าเงินบาทของไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในระยะยาว

โดยนัยทางนโยบายในที่นี้จะกล่าวถึงกรณีประเทศไทย ซึ่งอิงจากผลการทดสอบสำหรับกลุ่มประเทศในเอเชีย โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายได้แท้จริงโดยเปรียบเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยนสามารถแสดงให้เห็นว่า หากเศรษฐกิจของประเทศขยายตัวมากขึ้น ประชาชนมีรายได้สูงขึ้นโดยเปรียบเทียบ ย่อมส่งผลให้ประชาชนต้องการถือเงินมากขึ้นด้วย จนเกิดความต้องการถือเงินส่วนเกิน และเพื่อลดสภาวะดังกล่าว ทางทางจึงต้องปรับอัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้น และทั้งนี้ผลของการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยย่อมเป็นการช่วยดึงดูดการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ จึงเป็นเหตุให้ค่าเงินแข็งค่าขึ้น และหากเศรษฐกิจมีการเจริญเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ ย่อมมีผลให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพในระยะยาวด้วย

ในส่วนของผลกระทบที่อัตราแลกเปลี่ยนจะได้รับจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนั้น โดยทั่วไป อัตราดอกเบี้ยจะส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนในทิศทางตรงข้าม กล่าวคือ นโยบายในการตรึงอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศให้ต่ำของทางการ จะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยโดยเปรียบเทียบต่ำลงไปด้วย ซึ่งจะทำให้เกิดเงินทุนไหลออกนอกประเทศ อันเป็นเหตุให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่าลง แต่จากผลการศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยกลับมีผลต่อการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในทิศทางบวก ซึ่งแสดงให้เห็นว่า การลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจนั้น หากเศรษฐกิจเจริญเติบโตและเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้นแล้ว นักลงทุนต่างชาติย่อมเกิดความมั่นใจในระบบเศรษฐกิจของประเทศเพิ่มขึ้น ดังนั้น การเคลื่อนย้ายเงินทุนไปต่างประเทศจึงอาจมีไม่มากนัก ทำให้ค่าเงินบาทไม่ผันผวนจนเกินไป

นอกจากนี้ ในภาวะที่เศรษฐกิจตกต่ำ ทางทางได้ใช้นโยบายการเงินต่าง ๆ ในทางที่จะช่วยกระตุ้นให้เศรษฐกิจฟื้นตัว อาทิ การขยายความอนุเคราะห์ทางการเงินแก่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) หรือการใช้นโยบายดอกเบี้ยต่ำ เป็นต้น เพื่อเพิ่มการจับจ่ายใช้สอยในระบบ และกระตุ้นให้เกิดการลงทุนมากขึ้น และเมื่อเศรษฐกิจเจริญเติบโตและมีเสถียรภาพแล้ว ย่อมส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้น และมีเสถียรภาพตามไปด้วย ซึ่งทางการควรดำเนินนโยบายเหล่านี้ต่อไป เพื่อเสริมสร้างความมั่นคงให้กับระบบต่อไป แต่อย่างไรก็ตาม ทางทางควรติดตามและกำกับดูแล

การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ ซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากการดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำอย่างใกล้ชิดด้วย

ส่วนในกรณีที่อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนอย่างรุนแรง หรือเกิดภาวะค่าเงินบาทอ่อนค่าลงอย่างมาก ทางธนาคารอาจดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มงวด เพื่อให้ปริมาณเงินในระบบลดลง อันจะส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น และทำให้เงินทุนต่างชาติไหลเข้าประเทศมากขึ้น เป็นผลให้อัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้นและกลับมามีเสถียรภาพอีกครั้ง นอกจากนี้ทางการอาจใช้มาตรการป้องกันการเก็งกำไรค่าเงินควบคู่ไปด้วย ซึ่งจะสามารถช่วยลดความรุนแรงของค่าเงินดังกล่าวลงได้

จากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้นำนโยบาย Inflation Targeting มาใช้ ซึ่งช่วยให้อัตราเงินเฟ้อมีเสถียรภาพ และความมีเสถียรภาพของภาวะเงินเฟ้อนี้ ช่วยทำให้ภาคการส่งออกเป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้น มีเงินตราต่างประเทศมากขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนจึงแข็งค่าขึ้น แต่ผลการศึกษาพบว่าความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนกับเงินเฟ้อเป็นปฏิภาคผกผันกัน แสดงว่าแม้ทางการจะพยายามควบคุมเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับต่ำตามนโยบาย Inflation Targeting แต่ก็ไม่ได้หมายความว่า อัตราแลกเปลี่ยนของไทยจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้น ทั้งนี้เนื่องจาก อัตราแลกเปลี่ยนไม่ได้ถูกกำหนดโดยอัตราเงินเฟ้อเพียงอย่างเดียว หากแต่มีปัจจัยเศรษฐกิจอื่น ๆ อีกที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนด้วย ไม่ว่าจะเป็นอัตราดอกเบี้ย ปริมาณเงิน หรือ รายได้ประชาชาติ ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว ดังนั้น ในการรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีความจำเป็นที่ทางการจะต้องเลือกดำเนินนโยบายเศรษฐกิจที่จะมีผลให้เกิดความมีเสถียรภาพของตัวแปรทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ข้างต้นด้วย หรืออาจกล่าวได้ว่า ทางการต้องพยายามสร้างเสถียรภาพให้เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจนั่นเอง

นอกจากนี้ จากการศึกษาการปรับตัวในระยะสั้น ปรากฏว่า หากอัตราแลกเปลี่ยนมีการเบี่ยงเบนออกไปจากระดับที่เหมาะสมในระยะยาว ค่าเงินบาทจะทำการปรับตัวเพื่อให้กลับเข้าสู่ดุลยภาพตามกลไกตลาดอีกครั้ง ทั้งนี้ไม่ได้หมายความว่า หากเกิดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงเวลาสั้น ๆ แล้ว ทางการจะปล่อยให้มีการปรับตัวตามกลไกตลาดเสมอไป แต่ทางการอาจลดความผันผวนดังกล่าวด้วยการเข้าแทรกแซงค่าเงินบ้างเป็นครั้งคราว ซึ่งสามารถกระทำได้โดยผ่านทางการใช้นโยบายที่จะมีผลต่อปัจจัยที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนต่าง ๆ ซึ่งจะเชื่อมโยงความสัมพันธ์ไปยังอัตราแลกเปลี่ยนในที่สุด ทั้งนี้ การจะเข้าแทรกแซงค่าเงินหรือไม่อาจขึ้นอยู่กับว่าค่าเงินมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่อ่อนค่าหรือแข็งค่าอย่างรุนแรงมากน้อยเพียงใด

อย่างไรก็ตาม ความมีลักษณะเฉพาะตัวของพื้นฐานทางเศรษฐกิจของไทย ทำให้ปัจจัยที่มีอิทธิพลในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของไทยไม่เหมือนกับของประเทศอื่น ๆ ดังนั้น การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง รวมทั้งนโยบายที่เกี่ยวข้องกับการค้าระหว่างประเทศของแต่ละประเทศจึงอาจมีลักษณะที่แตกต่างกันออกไป

6.3 ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะ

1. เนื่องจากประเทศต่าง ๆ ไม่ได้มีการจัดทำข้อมูล GDP รายเดือน ทำให้ในการศึกษาครั้งนี้มีความจำเป็นต้องทำการประมาณข้อมูล GDP รายเดือนเอง โดยทั้งนี้ได้เลือกใช้ข้อมูลการส่งออกและรายจ่ายของรัฐบาลเป็นตัวประมาณการ ดังนั้น หากมีการเพิ่มข้อมูลที่มีความเหมาะสมมาใช้ร่วมในการประมาณ อาจทำให้ได้ข้อมูล GDP รายเดือนที่ใกล้เคียงกับความเป็นจริงมากขึ้น

2. ข้อมูลของต่างประเทศที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้คำนึงถึงประเทศที่มีความสำคัญด้านการค้าระหว่างประเทศกับกลุ่มประเทศในยุโรป กลุ่มประเทศในละตินอเมริกา และกลุ่มประเทศในเอเชีย โดยได้เลือกใช้ข้อมูลของสหรัฐอเมริกาเพียงประเทศเดียว แต่หากได้มีการถ่วงน้ำหนักประเทศคู่ค้าที่สำคัญอื่น ๆ ให้มีจำนวนมากขึ้น อาจช่วยให้การวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวมีความถูกต้องชัดเจนยิ่งขึ้น

3. ในการศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนนั้น ยังมีแนวคิดทฤษฎีอื่น ๆ อีก ที่สามารถใช้อธิบายการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนได้ เช่น แนวคิด Balance of Payment Approach และแนวคิด Portfolio Balance Model เป็นต้น ซึ่งเป็นเรื่องที่น่าสนใจในการศึกษาครั้งต่อไป