

ผลกระทบของการควบคุมเงินทุนที่มีต่อเงินทุนเคลื่อนย้าย อัตราดอกเบี้ย
และอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของไทย



นางสาวกนกวรรณ อภินันท์จารุพงศ์

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2546

ISBN 974-17-3413-1

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

16 11.พ. 2549

I 2122 7044

THE IMPACT OF CAPITAL CONTROL ON CAPITAL INFLOWS, INTEREST RATE
AND REAL EXCHANGE RATE IN THAILAND

Miss Kanokwan Abhinanjarupong

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Economics in Economics
Faculty of Economics
Chulalongkorn University
Academic Year 2003
ISBN 974-17 -3413 -1

หัวข้อวิทยานิพนธ์ ผลกระทบของการควบคุมเงินทุนที่มีต่อเงินทุนเคลื่อนย้าย
อัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของไทย
โดย นางสาว กนกวรรณ อภินันท์จารุพงศ์
สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.โสทธิธร มัลลิกะมาส

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยเป็นส่วน
หนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ

..... คนบดีคณะเศรษฐศาสตร์
(รองศาสตราจารย์ ดร. สุทธิพันธ์ จิราธิวัฒน์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

..... ประธานกรรมการ
(อาจารย์ ดร.ชโยดม สรรพศรี)

..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์ ดร.โสทธิธร มัลลิกะมาส)

..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. จูน เจริญเสียง)

..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พรกมล มานะกิจ)

กนกวรรณ อภินันท์จารุพงศ์ : ผลกระทบของการควบคุมเงินทุนที่มีต่อเงินทุนเคลื่อนย้าย อัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงของไทย. (THE IMPACT OF CAPITAL CONTROL ON CAPITAL INFLOWS, INTERSET RATE AND REAL EXCHANGE RATE IN THAILAND) อ.ที่ปรึกษา : รศ.ดร. โสติภร มัลลิกะมาส, 167 หน้า. ISBN 974-17-3413-1.

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อทดสอบหาปัจจัยกำหนดเงินทุนไหลเข้าของไทยซึ่งประกอบด้วยบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ เงินลงทุนทางอ้อมในหลักทรัพย์และเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และ 2) เพื่อศึกษาผลกระทบของมาตรการควบคุมเงินทุนที่มีต่อเงินทุนไหลเข้า อัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง โดยอาศัยเทคนิคการประมาณค่าแบบกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) และแบบจำลอง VAR (Vector Auto Regression) ตามลำดับ การศึกษานี้ใช้ข้อมูลอนุกรมรายเดือนตั้งแต่มกราคม พ.ศ.2536 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2544

จากผลการศึกษาพบว่า มาตรการบังคับสำรองเงินทุนไม่มีผลกระทบต่อทั้งปริมาณและองค์ประกอบของเงินทุนไหลเข้า ในช่วงหลังการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนพบว่า มาตรการควบคุมดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ย โดยก่อให้เกิดการลดลงของอัตราดอกเบี้ยเป็นการชั่วคราว นอกจากนี้ มาตรการบังคับสำรองเงินทุนยังมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง โดยทำให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในช่วงเวลาดังกล่าว

ภาควิชา..... ลายมือชื่อนิสิต.....กนกวรรณ อภินันท์จารุพงศ์.....
สาขาวิชา.....เศรษฐศาสตร์..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....โสติภร มัลลิกะมาส.....
ปีการศึกษา.....2546..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....

438 55519 29 : MAJOR ECONOMICS

KEY WORD: CAPITAL CONTROL/ CAPITAL INFLOWS/ INTERSEST RATE/ REAL EXCHANGE RATE

KANOKWAN ABHINANJARUPONG : THE IMPACT OF CAPITAL CONTROL ON CAPITAL INFLOWS, INTEREST RATE AND REAL EXCHANGE RATE IN THAILAND. THESIS ADVISOR : ASSOC. PROF. SOTHITORN MALLIKAMAS, Ph.D., 167 pp. ISBN 974-17-3413-1.

This study aims to investigate 1) the determinants of Thai capital inflows in the forms of non-resident baht account deposit, foreign loans, portfolio investment and foreign direct investment and 2) the impact of the capital control on these inflows, interest rate and real exchange rate. To achieve these purposes, the OLS (Ordinary Least Square) technique and VAR (Vector Auto Regression) model are employed respectively. The monthly data from January 1993 to December 2001 are utilized.

According to the empirical results, the unremunerated reserve requirement (URR) has no impact on both the volume and composition of capital inflows. The control generates a temporary decrease in interest rate in the flexible exchange rate regime. Moreover, the control also slightly strengthens real exchange rate.

Department.....-..... Student's signature.....*Kanokwan Abhinanjarupong*.....
Field of study.....Economics..... Advisor's signature.....*Sotat Mallikamas*.....
Academic Year.....2003..... Co-advisor's signature.....-.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงลงได้ ด้วยความช่วยเหลือของอาจารย์ที่ปรึกษา วิทยานิพนธ์ รศ.ดร. โสคติธร มัลลิกะมาส ผู้เสียสละเวลาให้คำปรึกษาต่างๆในการทำวิทยานิพนธ์ แก่ผู้เขียน นอกจากนี้ยังได้รับความกรุณาจากอาจารย์ ดร. ชโยดม สรรพศรี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. จูน เจริญเสียง และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พรกมล มานะกิจ ที่ให้คำแนะนำอันมีประโยชน์ อย่างยิ่งแก่ผู้เขียนในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์เพิ่มมากขึ้น ผู้เขียนขอกราบ ขอบพระคุณในความเมตตาของคณาจารย์ทุกท่านไว้ ณ โอกาสนี้

นอกจากนี้ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดาที่คอยสนับสนุนและเฝ้าดูแล เอาใจใส่ผู้เขียน ตลอดจนอดทนรอคอยผลสำเร็จของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นอย่างดี และที่สำคัญ วิทยานิพนธ์ฉบับนี้คงไม่สามารถสำเร็จลุล่วงได้หากขาดความช่วยเหลือจากกลุ่มเพื่อน คม. ผู้เขียน จึงขอขอบคุณเพื่อนทุกท่านไว้ ณ ที่นี้ด้วย

กนกวรรณ อภินันท์จารุพงศ์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญ	ช
สารบัญตาราง	ฎ
สารบัญภาพ	จก
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ปัญหาและความสำคัญ	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	3
1.3 ขอบเขตในการศึกษาและวิธีการศึกษาโดยย่อ	3
1.4 สมมติฐานการศึกษา	4
1.4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลรายเดือนของสมการปัจจัยกำหนดเงินทุนเคลื่อนย้าย ด้วยวิธี OLS	4
1.4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลรายเดือนด้วยแบบจำลอง VAR (Vector Auto Regression)	12
1.5 นิยามคำศัพท์ที่ใช้ในการศึกษา	13
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	14
บทที่ 2 มาตรการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุน	16
2.1 รูปแบบของการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุน	16
2.2 ประสิทธิภาพการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากประเทศต่างๆ.....	17
2.2.1 การควบคุมโดยการจำกัดเงินทุนไหลเข้าระยะสั้น (Capital Controls to Limit Short-Term Inflows)	17
2.2.2 การควบคุมเงินทุนไหลออกในระหว่างที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน (Capital Outflow Controls During Financial Crises)	20
2.2.3 การควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนในระหว่างที่เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน (Extensive Exchange Controls during Financial Crises)	23
2.3 มาตรการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนของไทย	24

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 3 ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	28
3.1 ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา	28
3.1.1 ทฤษฎีเกี่ยวกับการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate Determination)	28
3.1.2 ทฤษฎีปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนย้ายของเงินทุน	30
3.1.3 ทฤษฎีค่าเสมอภาคของอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศ (Interest Rate Parity: IRP)	32
3.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับมาตรการควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ	37
3.2.1 งานศึกษาที่เกี่ยวกับปัจจัยกำหนดเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ ...	37
3.2.2 งานศึกษาผลกระทบของมาตรการผลกระทบของมาตรการควบคุม เงินทุน	40
บทที่ 4 วิธีการศึกษา	44
4.1 การประมาณค่าด้วยเทคนิค OLS	44
4.1.1 การจัดตั้งและประมาณค่าแบบจำลอง.....	45
4.1.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	46
4.2 การทดสอบด้วยแบบจำลอง VAR (Vector Auto Regression)	48
4.2.1 การจัดตั้งและประมาณค่าแบบจำลอง.....	48
4.2.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	50
4.2.3 การเลือกจำนวนความล่าช้าที่เหมาะสม	52
4.2.4 Impulse Response Function	53
4.2.5 Variance Decomposition	55
4.3 การทดสอบการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของแบบจำลอง	57
บทที่ 5 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	59
5.1 ค่าทางสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Stat) ของข้อมูลเงินทุนไหลเข้าทั้ง 4 ประเภท	59
5.2 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดเงินทุนที่มีผลต่อการไหลเข้าของเงินทุนระหว่าง ประเทศไทย	66

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
5.2.1 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดเงินทุนที่มีผลต่อปริมาณการไหลเข้าของ เงินทุน (Inflows/GDP).....	66
5.2.2 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดเงินทุนที่มีผลต่อองค์ประกอบของเงินทุน ไหลเข้า (Inflows/Total Inflows)	80
5.2.3 การเปรียบเทียบอิทธิพลของปัจจัยกำหนดเงินทุนที่มีต่อปริมาณและ องค์ประกอบของเงินทุนไหลเข้า.....	92
5.3 ผลการศึกษาผลกระทบของมาตรการควบคุมเงินทุนที่มีต่อเงินทุนไหลเข้า อัตราดอกเบี้ย และอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง.....	99
5.3.1 ผลการทดสอบที่ได้จากการคำนวณหา Impulse Response Function	100
5.3.1.1 ผลกระทบของมาตรการควบคุมเงินทุนที่มีต่อปริมาณ การไหลเข้าเงินทุนเคลื่อนย้าย	101
5.3.1.2 ผลกระทบของมาตรการควบคุมเงินทุนที่มีต่ออัตรา ดอกเบี้ย.....	105
5.3.1.3 ผลกระทบของมาตรการควบคุมเงินทุนที่มีอัตราแลกเปลี่ยน ที่แท้จริง	107
5.3.2 ผลการทดสอบที่ได้จากการคำนวณหา Variance Decomposition	113
5.3.2.1 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์ เงินทุนไหลเข้าแต่ละประเภท	113
5.3.2.2 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์ อัตราดอกเบี้ย	118
5.3.2.3 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง	119
บทที่ 6 สรุปและข้อเสนอแนะ.....	132
6.1 สรุปการศึกษาผลกระทบของมาตรการควบคุมเงินทุน	132
6.2 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย	138
6.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต	139

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
รายการอ้างอิง	140
ภาคผนวก	143
ภาคผนวก ก	144
ภาคผนวก ข	146
ภาคผนวก ค	158
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์	167

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1.1	โครงสร้างเงินกู้ยืมจากต่างประเทศของไทยช่วงปี พ.ศ. 2533-2543 15
2.1	สรุปมาตรการที่เกี่ยวข้องกับการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ ของไทย 26
5.1	ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Stat) ของสัดส่วนเงินทุนไหลเข้าต่อรายได้ ประชาชาติ 64
5.2	ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Stat) ของสัดส่วนเงินทุนไหลเข้าต่อเงินทุน ไหลเข้าโดยรวม 64
5.3	ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดปริมาณเงินทุนไหลเข้า (Inflows/GDP) ในช่วงที่หนึ่ง ตัวแปรตาม: บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (NRB Inflow) 76
5.4	ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดปริมาณเงินทุนไหลเข้า (Inflows/GDP) ในช่วงที่หนึ่ง ตัวแปรตาม: เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans Inflow)..... 76
5.5	ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดปริมาณเงินทุนไหลเข้า (Inflows/GDP) ในช่วงที่หนึ่ง ตัวแปรตาม: เงินลงทุนทางอ้อมในหลักทรัพย์ (Portfolio Inflow)..... 77
5.6	ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดปริมาณเงินทุนไหลเข้า (Inflows/GDP) ในช่วงที่หนึ่ง ตัวแปรตาม: เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI Inflow) 77
5.7	ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดปริมาณเงินทุนไหลเข้า (Inflows/GDP) ในช่วงที่สอง ตัวแปรตาม: บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (NRB Inflow) 78
5.8	ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดปริมาณเงินทุนไหลเข้า (Inflows/GDP) ในช่วงที่สอง ตัวแปรตาม: เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans Inflow)..... 78
5.9	ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดปริมาณเงินทุนไหลเข้า (Inflows/GDP) ในช่วงที่สอง ตัวแปรตาม: เงินลงทุนทางอ้อมในหลักทรัพย์ (Portfolio Inflow)..... 79
5.10	ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดปริมาณเงินทุนไหลเข้า (Inflows/GDP) ในช่วงที่สอง ตัวแปรตาม: เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI Inflow) 79
5.11	ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดองค์ประกอบเงินทุนไหลเข้า (Inflows/Total Inflows) ในช่วงที่หนึ่ง ตัวแปรตาม: บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (NRB Inflow) 88

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
5.12 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดองค์ประกอบเงินทุนไหลเข้า (Inflows/Total Inflows) ในช่วงที่หนึ่ง ตัวแปรตาม: เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans Inflow).....	88
5.13 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดองค์ประกอบเงินทุนไหลเข้า (Inflows/Total Inflows) ในช่วงที่หนึ่ง ตัวแปรตาม: เงินลงทุนทางอ้อมในหลักทรัพย์ (Portfolio Inflow).....	89
5.14 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดองค์ประกอบเงินทุนไหลเข้า (Inflows/Total Inflows) ในช่วงที่หนึ่ง ตัวแปรตาม: เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI Inflow)	89
5.15 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดองค์ประกอบเงินทุนไหลเข้า (Inflows/Total Inflows) ในช่วงที่สอง ตัวแปรตาม: บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (NRB Inflow)	90
5.16 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดองค์ประกอบเงินทุนไหลเข้า (Inflows/Total Inflows) ในช่วงที่สอง ตัวแปรตาม: เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loans Inflow).....	90
5.17 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดองค์ประกอบเงินทุนไหลเข้า (Inflows/Total Inflows) ในช่วงที่สอง ตัวแปรตาม: เงินลงทุนทางอ้อมในหลักทรัพย์ (Portfolio Inflow).....	91
5.18 ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดองค์ประกอบเงินทุนไหลเข้า (Inflows/Total Inflows) ในช่วงที่สอง ตัวแปรตาม: เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI Inflow)	91
5.19 การเปรียบเทียบค่าความยืดหยุ่นของปริมาณเงินทุนไหลเข้าที่มีต่อปัจจัยกำหนดที่มี นัยสำคัญในทั้งสองช่วงเวลา.....	97
5.20 การเปรียบเทียบค่าความยืดหยุ่นขององค์ประกอบเงินทุนไหลเข้าที่มีต่อปัจจัยกำหนดที่มี นัยสำคัญในทั้งสองช่วงเวลา.....	98

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
5.21 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์บัญชีเงินบาทของ ผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (NRB Inflow) ในช่วงเวลาที่หนึ่ง (แบบจำลองที่ 1.1)	120
5.22 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loan Inflow) ในช่วงเวลาที่หนึ่ง (แบบจำลองที่ 1.2)	121
5.23 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์เงินลงทุนทางอ้อม ในหลักทรัพย์ (Portfolio Inflow) ในช่วงเวลาที่หนึ่ง (แบบจำลองที่ 1.3)	122
5.24 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์เงินลงทุนโดยตรง จากต่างประเทศ (FDI Inflow) ในช่วงเวลาที่หนึ่ง (แบบจำลองที่ 1.4)	123
5.25 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์บัญชีเงินบาทของ ผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (NRB Inflow) ในช่วงเวลาที่สอง (แบบจำลองที่ 2.1).....	124
5.26 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์เงินกู้ยืมจากต่างประเทศ (Foreign Loan Inflow) ในช่วงเวลาที่สอง (แบบจำลองที่ 2.2)	125
5.27 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์เงินลงทุนทางอ้อม ในหลักทรัพย์ (Portfolio Inflow) ในช่วงเวลาที่สอง (แบบจำลองที่ 2.3)	126
5.28 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์เงินลงทุนโดยตรง จากต่างประเทศ (FDI Inflow) ในช่วงเวลาที่สอง (แบบจำลองที่ 2.4)	127
5.29 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์อัตราดอกเบี้ย ในช่วงเวลาที่หนึ่ง	128
5.30 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์อัตราดอกเบี้ย ในช่วงเวลาที่สอง	129
5.31 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ในช่วงเวลาที่หนึ่ง	130
5.32 ความแปรปรวนของค่าผิดพลาดจากการพยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ในช่วงเวลาที่สอง	131

สารบัญภาพ

รูปที่		หน้า
5.1	แผนภาพแสดงสัดส่วนของเงินทุนไหลเข้าต่อรายได้ประชาชาติ	65
5.2	แผนภาพแสดงสัดส่วนของเงินทุนไหลเข้าต่อเงินทุนไหลเข้าโดยรวม	65
5.3	แผนภาพแสดง Impulse Response Function ของตัวแปรเงินทุนเคลื่อนย้ายที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของมาตรการควบคุมเงินทุนในช่วงเวลาที่หนึ่ง	109
5.4	แผนภาพแสดง Impulse Response Function ของตัวแปรเงินทุนเคลื่อนย้ายที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของมาตรการควบคุมเงินทุนในช่วงเวลาที่สอง	110
5.5	แผนภาพแสดง Impulse Response Function ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของมาตรการควบคุมเงินทุนในช่วงเวลาที่หนึ่ง	111
5.6	แผนภาพแสดง Impulse Response Function ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของมาตรการควบคุมเงินทุนในช่วงเวลาที่สอง	111
5.7	แผนภาพแสดง Impulse Response Function ของตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของมาตรการควบคุมเงินทุนในช่วงเวลาที่หนึ่ง	112
5.8	แผนภาพแสดง Impulse Response Function ของตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของมาตรการควบคุมเงินทุนในช่วงเวลาที่สอง	112