

Thesis Title	The Relationship Among Stock Market Development, Economic Growth and Income Distribution of ASEAN Countries	
Author	Miss Patcha Chaikitmongkol	
Degree	Master of Economics	
Thesis Advisory Committee	Prof. Dr. Peter H. Calkins	Advisor
	Lect. Dr. Prapatchon Jariyapan	Co-advisor

ABSTRACT

The study aims to examine the relationship among stock market development, economic growth and income distribution in ASEAN countries. Data during 1988-2009 from six ASEAN countries which have stock exchanges are employed. The market capitalization ratio (MCR) and turnover ratio (TR) are used to measure stock market development. Income distribution is measured by the estimated household inequality index (EHII) from the University of Texas Inequality Project.

The study employs three main models. Model 1 shows the direct impact of the stock market on GDP growth. Model 2 shows the indirect impact; i.e., how the stock market affects some macroeconomic variables which in turn affect GDP growth.

Ordinary least-squares and two-stage least-squares regressions are employed in these models respectively. A pairwise Granger causality test is employed on Model 1 to examine the causality between stock market measures and GDP growth. Model 3 which shows the impact of stock market on income inequality employs Tobit analysis to measure the impact of stock market variables on EHII.

The results for the first two models show that stock market indicators have significant impacts—both direct and indirect—on GDP growth. Model 1 demonstrates that a 0.10 unit increases in TR will lead to 0.12% increases in GDP growth. Granger causality test shows that MCR and TR have one-way causality on GDP. The result for Model 2 shows that both MCR and TR have positive impacts on FDI ratio (FDI/GDP) which in turn has a positive impact on GDP growth. The result for Model 3 shows that stock market variables do not have significant impact on EHII.

The policy implication is that, to enhance economic growth, both stock market size and liquidity should be increased. For example, to increase market size, managers of stock exchanges may attract more enterprises to enter the stock exchange. To increase market liquidity, middle and low income population should be encouraged to invest in the stock market via group investment systems.

The benefits of these implications are twofold. First, the economy will grow faster. Second, the power of the stock market as a tool to improve income distribution may be exploited through two pathways. On the one hand; the benefits of companies entering stock exchanges may redound to low-income laborers—i.e., extra funding from the stock exchanges leads to improved labor productivity and thus higher wages. On the other, lower-income households may gain more returns from their overall investments if they also invest in equities.

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์

ความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์
การเติบโตทางเศรษฐกิจ และการกระจายรายได้
ในกลุ่มประเทศอาเซียน

ผู้เขียน

นางสาวพัชชา ชัยกิจมงคล

ปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

Prof. Dr. Peter H. Calkins

อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก

อ.ดร.ประพัฒน์ จริยะพันธุ์

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการกระจายรายได้ในกลุ่มประเทศอาเซียน ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2531- พ.ศ. 2552 จากหกประเทศในกลุ่ม ASEAN ที่มีตลาดหลักทรัพย์ ตัวแปรที่ใช้แสดงการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ได้แก่ Market capitalization ratio (MCR) และ Turnover ratio (TR) ตัวแปรที่ใช้วัดการกระจายรายได้ได้แก่ Estimated household income inequality (EHII) จาก The University of Texas Inequality Project

การศึกษานี้ใช้แบบจำลองสามแบบ แบบที่หนึ่งแสดงผลกระทบทางตรงของตลาดหลักทรัพย์ที่มีต่อการเติบโตเศรษฐกิจ แบบที่สองแสดงผลกระทบทางอ้อม ซึ่งได้แก่ตัวแปรตลาดหลักทรัพย์ที่ส่งผลกระทบต่อตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคบางตัว และส่งผลกระทบต่อไปยังการเติบโตเศรษฐกิจ แบบจำลองทั้งสองใช้การวิเคราะห์ถดถอยแบบ Ordinary least-squares และ two-stage least-squares ตามลำดับ นอกจากนี้ในแบบจำลองที่หนึ่งมีการวิเคราะห์โดยใช้ Pairwise Granger causality test เพื่อศึกษาทิศทางของผลกระทบระหว่างตัวแปรตลาดหลักทรัพย์ และการเติบโตของเศรษฐกิจ แบบจำลองที่สามแสดงผลกระทบของตลาดหลักทรัพย์ที่มีต่อความไม่เท่าเทียมกันของรายได้ โดยใช้ Tobit analysis ในการวิเคราะห์

ผลการศึกษาของแบบจำลองที่หนึ่งและสองพบว่าตลาดหลักทรัพย์มีผลทางตรงและทางอ้อมต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ ในแบบจำลองที่หนึ่งพบว่าหาก TR เพิ่มขึ้น 0.10 หน่วย อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจจะเพิ่มขึ้น 0.12 เปอร์เซ็นต์ และจากการวิเคราะห์โดยใช้ Granger causality test พบว่า MCR และ TR มีผลกระทบไปในทิศทางเดียวกันนั้นต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ สำหรับผลการศึกษาของแบบจำลองที่สองพบว่า MCR และ TR มีผลในทางบวกต่ออัตราส่วนระหว่างการลงทุนจากต่างประเทศกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (FDI/GDP) ซึ่งได้ส่งผลกระทบต่อทางบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ผลการศึกษาของแบบจำลองที่สามพบว่าตัวแปรตลาดหลักทรัพย์ไม่ส่งผลใดๆต่อ EHI

ดังนั้นข้อเสนอแนะทางนโยบาย เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ก็คือควรมีการเพิ่มขนาดและสภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์ ยกตัวอย่างเช่น ผู้บริหารตลาดหลักทรัพย์ชักชวนบริษัทใหม่ๆ ให้เข้ามาจดทะเบียนในตลาดเพิ่มมากขึ้นเพื่อขยายขนาดของตลาด หรืออาจชักชวนให้ประชากรกลุ่มรายได้ต่ำและปานกลางเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในลักษณะการลงทุนเป็นกลุ่ม เพื่อเพิ่มสภาพคล่องของตลาด

ประโยชน์จากข้อเสนอแนะดังกล่าวมีสองประการคือ ประการแรกจะช่วยให้เศรษฐกิจเติบโตในอัตราที่เร็วขึ้น ประการที่สอง ตลาดหลักทรัพย์ซึ่งพบว่าไม่ส่งผลกระทบต่อการกระจายรายได้ อาจนำมาใช้เป็นเครื่องมือในการแก้ปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของรายได้ของประชากรในสองทิศทาง ทิศทางแรกคือผลประโยชน์จากการเข้าจดทะเบียนของบริษัทอาจส่งผลดีต่อแรงงานที่มีรายได้ต่ำ กล่าวคือเงินลงทุนที่ได้รับเพิ่มมากขึ้นจากการเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ บริษัทสามารถนำไปพัฒนาประสิทธิภาพแรงงานซึ่งจะส่งผลให้ค่าแรงสูงขึ้น สำหรับทิศทางที่สองนั้นครัวเรือนที่มีรายได้ระดับล่างก็จะได้รับผลตอบแทนมากขึ้นจากการลงทุนโดยรวมหากมีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์