

นางสาว ลักษณ์ ธนาภิรุจน์ รหัสนักศึกษา 6210323039
คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ หลักสูตรเศรษฐศาสตร์การเงิน (ภาคพิเศษ)

01 ที่มาและความสำคัญ

ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust : REIT) เป็นอีกหนึ่งทางเลือกของการลงทุน เป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับรายได้สม่ำเสมอในรูปแบบของค่าเช่า สามารถสร้างกระแสเงินสดได้ในระยะยาวเพื่อลดความเสี่ยงด้านอัตราเงินเฟ้อ และยังให้ผลตอบแทนกับนักลงทุนในรูปแบบของเงินปันผลที่สูงเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากเงินฝากที่อยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้REITมีความน่าสนใจ และนอกจากอัตราดอกเบี้ยแล้ว อาจมีปัจจัยมหภาคอื่นๆอีกที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนรวมของกองทุนทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยประเทศที่ทำการศึกษาค้นคว้าได้แก่ ประเทศญี่ปุ่น, ออสเตรเลีย, สิงคโปร์ และฮ่องกง เนื่องจากเป็นประเทศที่พัฒนาแล้วในเอเชีย ซึ่งได้รับความสนใจจากต่างชาติที่จะเข้ามาลงทุน

นอกจากนี้การขยายตัวของสังคมเมืองที่มีแนวโน้มเติบโตอย่างรวดเร็ว ทำให้ความต้องการที่อยู่อาศัยสูงขึ้น การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ก็เพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยเฉพาะภูมิภาคเอเชียที่มีแนวโน้มขยายตัวของสังคมเมืองและอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่สูงกว่าภูมิภาคอื่น

02 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาจะใช้ข้อมูลผลตอบแทนรวมของกองทุนทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของประเทศที่พัฒนาแล้วในเอเชียทั้งหมด4ประเทศ ได้แก่ ประเทศญี่ปุ่น, ออสเตรเลีย, สิงคโปร์ และฮ่องกง โดยเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาสตั้งแต่ เดือนมกราคม 2553 –เดือนธันวาคม 2562 ซึ่งดัชนีที่ใช้ในการอ้างอิงของแต่ละประเทศได้แก่

INDEX	ประเทศญี่ปุ่น	- TSE REIT Index
	ประเทศออสเตรเลีย	- S&P / ASX200 A-REIT Index
	ประเทศสิงคโปร์	- FSTREI Index
	ประเทศฮ่องกง	- Hang Seng REIT Index



แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$R_{REIT, it} = \alpha_0 + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 INT_{it} + \beta_3 TBL_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 EX_{it} + \beta_6 M2_{it} + \epsilon_{it}$$

- $R_{REIT, it}$ ผลตอบแทนรวมของREIT ณ ปีที่ t (หน่วย: ร้อยละ)
- GDP_{it} ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ณ ปีที่ t (หน่วย: ร้อยละ)
- INT_{it} อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ ปีที่ t (หน่วย: ร้อยละ)
- TBL_{it} อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ณ ปีที่ t (หน่วย: ร้อยละ)
- INF_{it} อัตราเงินเฟ้อ ณ ปีที่ t (หน่วย: ร้อยละ)
- EX_{it} อัตราแลกเปลี่ยนเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ณ ปีที่ t (หน่วย: สกุลเงินตราต่างประเทศ ต่อ ดอลลาร์สหรัฐ)
- $M2_{it}$ ปริมาณเงินในระบบ ณ ปีที่ t (หน่วย: ร้อยละ)
- α ค่าคงที่
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

03 วิธีการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูล

- ✓ ทดสอบความนิ่งของข้อมูลตัวแปรที่ต้องการศึกษาด้วย Unit Root
- ✓ วิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)
- ✓ ทดสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)
- ✓ การทดสอบสถิติด้วยวิธี Hausman Test
- ✓ วิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression)
- ✓ ทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการถดถอย



04 ผลการศึกษา

ตารางผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธี Fixed Effects Regression Model (FEM)

Variables	Coefficient	Std.Error	P-Value
GDP	-0.1977	0.3488	0.5720
INT	-0.2411	3.8270	0.9499
TBL	-7.5538	2.5613	0.0039***
INF	0.5589	0.8326	0.5035
EX	0.4296	0.2091	0.0424***
M2	0.4489	0.2639	0.0918***
Constant	2.7277	0.4594	0.0000***
Observation		156	
R ²		0.6377	

หมายเหตุ : *** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

สรุปผลการศึกษา



ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนรวมของกองทุนทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 4 ประเทศ ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี (TBL), อัตราแลกเปลี่ยนเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (EX) และปริมาณเงินในระบบ (M2) ที่มีทิศทางและความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 และปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่ไม่มียนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP), อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (INT), และอัตราเงินเฟ้อ (INF)



ข้อเสนอแนะ

- ✓ การตัดสินใจลงทุนในREIT ควรคำนึงถึงปัจจัยอื่นๆในเชิงคุณภาพด้วย เช่น สถานการณ์ทางการเมือง นโยบายหรือกฎหมาย สภาวะทางเศรษฐกิจ มาตรการและการส่งเสริมการลงทุน เป็นต้น
- ✓ การศึกษาในครั้งต่อไปอาจเปลี่ยนกลุ่มประเทศที่ต้องการศึกษา หรือเจาะลึกเข้าไปในรายประเทศ ซึ่งควรคำนึงถึงประเภทของอสังหาริมทรัพย์ที่กองทุนทรัสต์สามารถลงทุนได้ เช่น อาคารสำนักงาน ศูนย์การค้า โรงแรม โรงพยาบาล คลินิกและโรงงาน เป็นต้น

