



งานวิจัยเรื่อง

การศึกษามาตรการทางตรงที่มีผลกระทบต่อการแก้ปัญหา
ดุลการชำระเงินขาดดุลเรื้อรังของประเทศไทย

โดย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์จตุทัต หริรักษ์ธารง

คณะวิทยาการจัดการ

มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนดุสิต

2550

(งานวิจัยนี้ได้รับทุนอุดหนุนการวิจัยจากมหาวิทยาลัยราชภัฏสวนดุสิต ปีการศึกษา 2547)

งานวิจัยเรื่อง

การศึกษามาตรการทางตรงที่มีผลกระทบต่อการแก้ปัญหา
ดุลการชำระเงินขาดดุลเรื้อรังของประเทศไทย

โดย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์จุฑาภักดิ์ หริรักษ์ชำระ

MBA (Marketing & International Business)

เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต

คณะวิทยาการจัดการ

มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนดุสิต

ISBN 978-974-223-932-9

2550

(งานวิจัยนี้ได้รับทุนอุดหนุนการวิจัยจากมหาวิทยาลัยราชภัฏสวนดุสิต ปีการศึกษา 2547)

บทที่ 2

แนวคิดทฤษฎีเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การดำเนินมาตรการทางตรงเพื่อแก้ปัญหาการขาดดุลการชำระเงินเรื้อรังของประเทศไทย ประกอบด้วย องค์ประกอบหลัก:

1. นโยบายการเงิน-การคลังแบบเข้มงวด
2. ภาษีศุลกากร
3. อัตราดอกเบี้ย
4. อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา
5. การควบคุมสินค้าเข้า
6. การควบคุมเงินทุนไหลออก
7. การจำกัดส่งออกโดยสมัครใจ

นโยบายการเงิน-การคลังในระบบเศรษฐกิจปิด

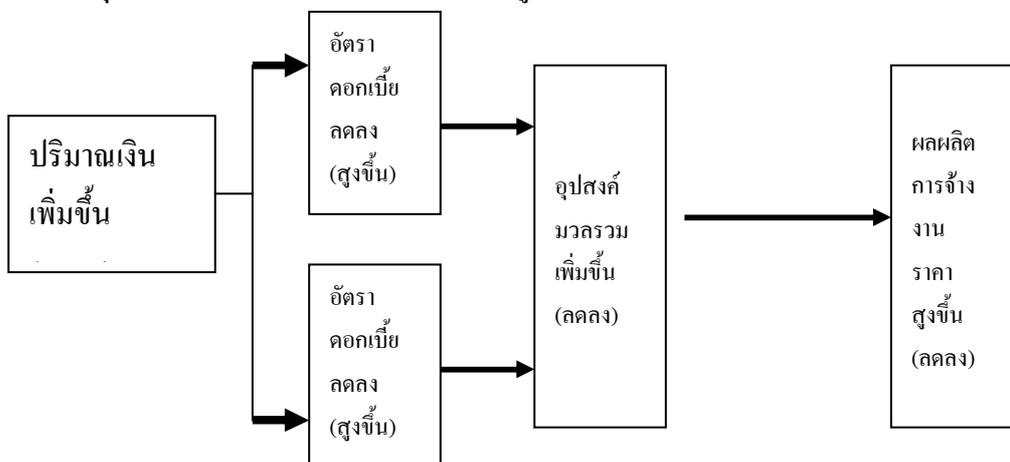
นโยบายการเงิน-การคลังเป็นเครื่องมือที่รัฐบาลสามารถใช้ควบคุมกิจกรรมทางเศรษฐกิจภายใน ประเทศ ถ้าระดับผลผลิตต่ำเกินไป หรือ ระดับการว่างงานสูงเกินไป นโยบายมาตรฐานที่รัฐใช้ก็คือนโยบายการเงิน-การคลัง เพื่อยกระดับของอุปสงค์มวลรวม หากระบบเศรษฐกิจมีภาวะเงินเฟ้อ อาจเป็นไปได้ที่ระดับอุปสงค์มวลรวมสูงเกินไป สำหรับผลผลิตที่มีอยู่ในขณะนั้น นโยบายที่รัฐจะใช้เพื่อลดระดับอุปสงค์มวลรวมก็คือ นโยบายการเงิน-การคลังเช่นกัน ซึ่งช่วยผ่อนคลายภาวะกดดันของอุปสงค์มวลรวมที่เพิ่มขึ้น และส่งผลให้ระดับราคาสูงขึ้น

การสมมุติว่าระบบเศรษฐกิจเผชิญกับภาวะเงินเฟ้อ หรือ การว่างงานรัฐบาลก็แก้ไขโดยปรับระดับอุปสงค์มวลรวมในทิศทางและขนาดที่เหมาะสม เป็นสิ่งที่ทำได้ค่อนข้างง่าย ปัญหาสำคัญที่ยู่ยากก็คือ เมื่อระบบเศรษฐกิจมีปัญหาการว่างงานและเงินเฟ้อเกิดขึ้นพร้อมกัน การลดลงของระดับอุปสงค์มวลรวมไม่เพียงพอที่จะแก้ปัญหาการว่างงาน และ ภาวะเงินเฟ้อ จำเป็นต้องศึกษาเงื่อนไขทางด้านอุปทานของสินค้าและบริการ

นโยบายการเงิน

เกี่ยวข้องกับปริมาณเงิน ที่มีอิทธิพลต่ออุปสงค์มวลรวม เพื่อกระตุ้นอุปสงค์มวลรวมเจ้าหน้าที่ทางการเงินจะขยายปริมาณเงินโดยการซื้อพันธบัตรรัฐบาล หรือผ่านวิธีการอื่น ๆ การเพิ่มปริมาณเงินจะทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลง จะกระตุ้นให้มีการลงทุนมากขึ้น รวมทั้งมีการใช้จ่ายของเอกชนเพิ่มขึ้น อุปสงค์มวลรวมอาจถูกกระทบโดยตรงจากความจริงที่ว่า ประชาชนมีเงินสำหรับ

จับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้น ถ้ามีปัจจัยที่ว่างงานอยู่ในระบบเศรษฐกิจ การเพิ่มขึ้นของอุปสงค์มวลรวมจะทำให้ผลผลิตเพิ่มขึ้น การจ้างงานสูงขึ้น แต่ถ้าปัจจัยการผลิตอยู่ที่ใกล้จุดที่มีการจ้างงานเต็มที่ การเพิ่มของอุปสงค์มวลรวม จะทำให้ระดับราคาสูงขึ้น

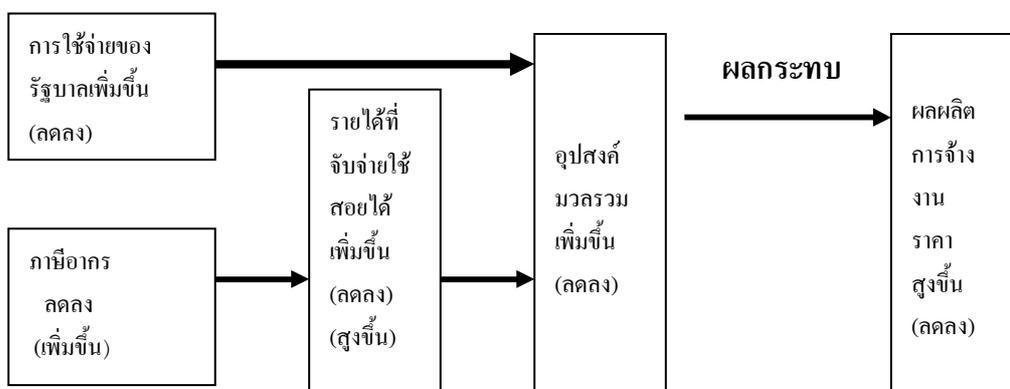


แผนภาพที่ 1 นโยบายการเงินในระบบเศรษฐกิจปิด

ผลกระทบของนโยบายการเงินจะเป็นไปในทางตรงกันข้าม ถ้ารัฐบาลใช้นโยบายลดปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้น จะมีผลต่อเนื่องทำให้การลงทุน และการใช้จ่ายของเอกชนลดลง ทำให้อุปสงค์มวลรวมลดลง ประชาชนจะถือเงินในมือลดลง การลดลงของอุปสงค์มวลรวมจะมีผลต่อระดับผลผลิตรวม และ ระดับราคาสินค้า

นโยบายการคลัง

ทำงานโดยผ่านการเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายของรัฐบาลหรือภาษีอากร ซึ่งเป็นส่วนประกอบตัวหนึ่งของอุปสงค์มวลรวม รัฐบาลมีอิทธิพลโดยตรงต่อระดับอุปสงค์มวลรวม โดยการเพิ่มหรือลดการใช้จ่าย และ/หรือภาษีอากร จะมีผลต่อรายได้ที่สามารถจับจ่ายใช้สอยได้ในมือประชาชน



แผนภาพที่ 2 นโยบายการคลังในระบบเศรษฐกิจปิด

การใช้นโยบายการเงิน - การคลังร่วมกัน

นโยบายการคลังแบบขยายตัว อาทิ การเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาลโดยไม่เปลี่ยนแปลงภาษีอากร พร้อมกันนั้นไม่มีการเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงิน จะทำให้อุปสงค์มวลรวมเพิ่มสูงขึ้น การใช้จ่ายของรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นนั้น รัฐบาลอาจหาเงินมาโดยการกู้ยืมจากประชาชนในรูปของการขายพันธบัตร อาจมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น นอกจากนี้ การใช้นโยบายเพื่อทำให้รายได้เพิ่มขึ้น อาจทำให้อุปสงค์ของเงินเพิ่มขึ้น ในขณะที่ปริมาณเงินคงที่ อัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้น การที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น จะทำให้การลงทุน และการใช้จ่ายของเอกชนลดลง ซึ่งจะชดเชยกับการกระตุ้นให้อุปสงค์มวลรวมเพิ่มขึ้น โดยการเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาลในตอนแรก นั่นคือ การเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาล อาจมีผลทำให้การใช้จ่ายของเอกชนลดลง ซึ่งไม่จำเป็นเสมอไปว่าจะทำให้ผลผลิตมวลรวมเพิ่มขึ้น

ถ้ารัฐบาลใช้นโยบายการเงิน โดยเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ พร้อม ๆ กับที่ใช้นโยบายการคลังแบบขยาย อาจช่วยบรรเทาการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ถ้าการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินมากพอ ที่จะชดเชยกับการเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาล อัตราดอกเบี้ยจะไม่สูงขึ้น ซึ่งจะไม่มีผลต่อการลงทุน และการใช้จ่ายของเอกชน การเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาลก็จะมีผลทำให้อุปสงค์มวลรวมเพิ่มขึ้น

นโยบายการเงินและการคลังในระบบเศรษฐกิจเปิด

การวิเคราะห์ถึงนโยบายการเงิน-การคลังในระบบเศรษฐกิจเปิด จะมีข้อสมมุติโดยทั่วไปหลายประการ ดังนี้

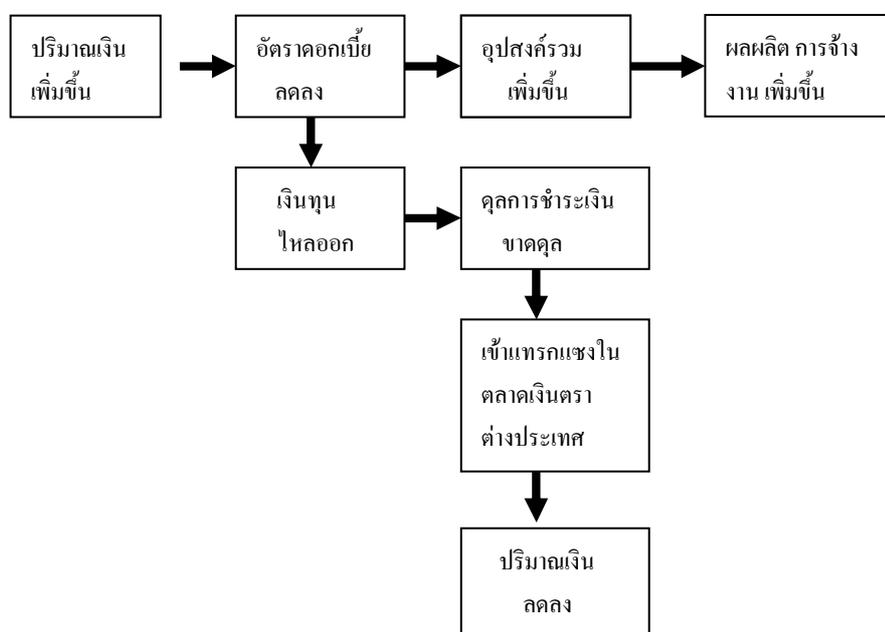
1. สมมุติว่ามี 2 ประเทศ ประเทศใหญ่ และ ประเทศเล็กจะต้องยอมรับอัตราดอกเบี้ยของประเทศใหญ่
2. อัตราดอกเบี้ยของประเทศใหญ่คงที่
3. ระดับราคาสินค้าในทั้งสองประเทศคงที่
4. ความโน้มเอียงนากรตั้งเข้าเพิ่ม มีค่ามากกว่า 0 แต่น้อยกว่า 1 นั่นคือ เพียงส่วนหนึ่งของรายได้ที่เพิ่มขึ้นเท่านั้น ที่ถูกใช้จ่ายไปในการซื้อสินค้าเข้า
5. ในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสองประเทศคงที่ เจ้าหน้าที่ทางการเงินของประเทศเล็กเท่านั้นที่เข้าแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศ
6. มีการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศในระดับสูง

แม้ว่า การวิเคราะห์จะมีข้อสมมุติหลายประการ แต่จุดประสงค์เพื่อต้องการให้เห็นภาพพจน์อย่างกว้าง ๆ เกี่ยวกับกระบวนการทำงานของนโยบายเศรษฐศาสตร์มหภาค ในระบบเศรษฐกิจเปิด

นโยบายการเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

สมมุติว่า ประเทศเล็กมีการใช้นโยบายแบบขยาย เพื่อเพิ่มรายได้ประชาชาติ ผลกระทบของการใช้นโยบายการเงิน จะเป็นดังแผนภาพที่ 3 นโยบายการเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ จะเห็นได้ว่า ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ที่มีการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศสูง การใช้นโยบายการเงิน เพื่อเพิ่มรายได้และการจ้างงานจะได้ผลน้อย ถ้าเงินทุนเคลื่อนย้ายจากประเทศเล็กไปยังต่างประเทศทั้งหมด เมื่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศเล็กลดลง จะไม่มีผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นสุทธิของปริมาณเงิน และไม่มีการกระตุ้นเกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจ การเพิ่มปริมาณเงินเพื่อเพิ่มผลผลิตและการจ้างงาน จึงไม่ได้ผลเท่าที่ควร ตรงกันข้าม ถ้าเป็นการเคลื่อนย้ายทุนจากประเทศใหญ่ไปยังประเทศเล็ก ปริมาณทุนที่เคลื่อนย้ายออกไปจะมีประมาณมากพอ จนกระทั่งทำให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศเล็กลดลง ทำให้เงินทุนหยุดไหล ในกรณีที่ปริมาณเงินเพิ่มขึ้นจากการใช้นโยบายการเงิน จึงยังคงอยู่ในประเทศมากกว่า การใช้นโยบายการเงินภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ในประเทศใหญ่จึงได้ผลมากกว่า

การที่มีเงินทุนไหลออกมากจนกระทั่งดุลการชำระเงินขาดดุล ในที่สุดแล้ว รัฐบาลจะเข้าแทรกแซง เพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้คงที่ ทำให้ทุนสำรองระหว่างประเทศลดลง จะมีผลทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจลดลง

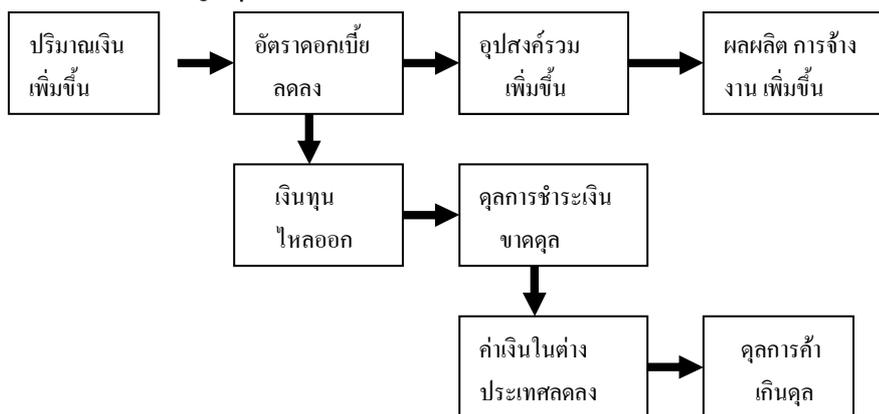


แผนภาพที่ 3 นโยบายการเงินภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่

(ที่มา: สุนีย์, 2544, 134)

นโยบายการเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรี

ถ้าประเทศเล็กต้องการเพิ่มปริมาณเงิน เพื่อเพิ่มระดับรายได้ประชาชาติ ผลกระทบของการใช้นโยบายการเงิน แสดงดังแผนภาพที่ 4 ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรี แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยจะไม่ไหวตัวตอบได้การใช้นโยบายการเงินเพื่อเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน มากเหมือนกับระบบเศรษฐกิจปิด การใช้นโยบายการเงินก็ยังคงได้ผล เพราะมีเงินทุนไหลออก รวมทั้งมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน และ บัญชีดุลการค้า

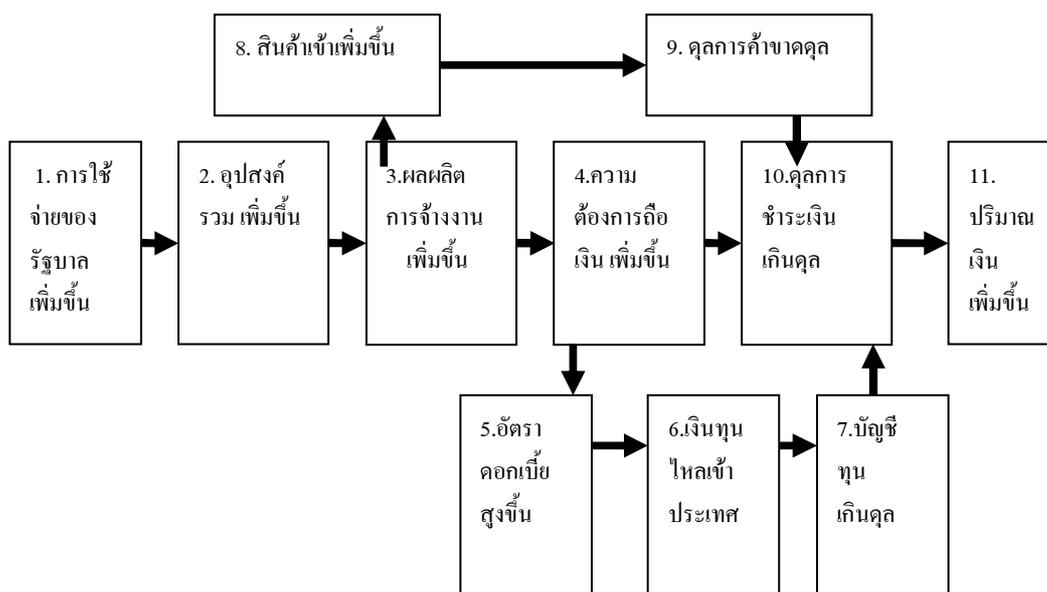


แผนภาพที่ 4 นโยบายการเงินภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี

(ที่มา: สุนีย์, 2544, 135)

นโยบายการคลังภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

สมมุติว่า ประเทศเล็กต้องการเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาล เพื่อเพิ่มระดับรายได้ประชาชาติ ผลกระทบของการใช้นโยบายการคลังแบบขยาย จะเป็นดังแผนภาพที่ 5

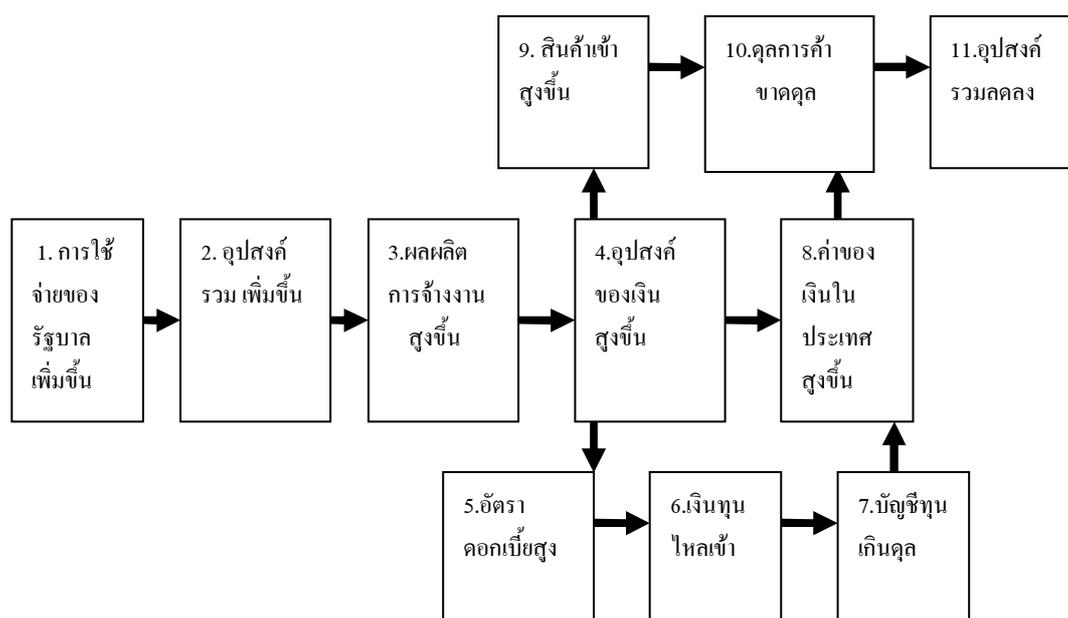


แผนภาพที่ 5 นโยบายการคลังภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่

(ที่มา: สุนีย์, 2544, 136)

จากรูป บัญชีดุลการค้าขาดดุลในรายการ (9.) และ บัญชีทุนเกินดุลในรายการ (7.) อาจทำให้ดุลการชำระเงินในรายการ (10). ขาดดุล หรือ เกินดุลก็ได้ แต่เนื่องจากสมมุติไว้ว่าให้มีการเคลื่อนย้ายทุนในระดับสูง ดังนั้น การเกินดุลของบัญชีทุน จะช่วยชดเชยการขาดดุลในดุลการค้าได้ แต่เนื่องจากประเทศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เจ้าหน้าที่ทางการเงินจะเข้าแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้คงที่ การเกินดุลของดุลการชำระเงิน ทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้นในรายการ (11.) การที่ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น ในรายการ (11.) จะช่วยตอบสนองความต้องการถือเงิน ที่เพิ่มขึ้นในรายการ (4). ที่มีแนวโน้มจะช่วยให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นไปอีก การลงทุน และการใช้จ่ายของเอกชนจะไม่ลดลงไปทั้งหมด ทั้งนี้เนื่องจากรายการ (4). ดังนั้น ความพยายามที่จะกระตุ้นระบบเศรษฐกิจโดยการเพิ่มการใช้จ่าย ของรัฐบาล ก็จะประสบความสำเร็จในบางส่วน การใช้นโยบายการคลังเพื่อเพิ่มผลผลิต และการจ้างงานในระบบเศรษฐกิจเปิด จึงได้ผลดีกว่าในระบบเศรษฐกิจปิด

นโยบายการคลังภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรี



แผนภาพที่ 6 นโยบายการคลังภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี

(ที่มา: สุนีย์, 2544, 137)

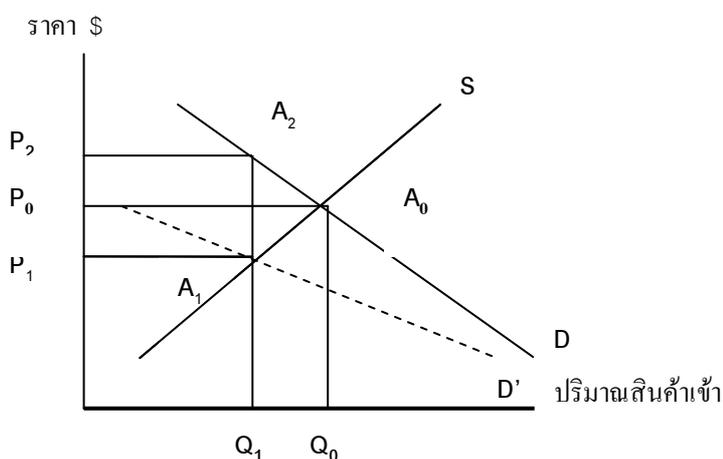
การที่อุปสงค์รวมลดลงในรายการ (11.) จะชดเชยกับอุปสงค์รวมที่เพิ่มขึ้นในรายการ (2). ดังนั้น ความพยายามโดยการใช้นโยบายการคลัง เพื่อเพิ่มผลผลิตและการจ้างงาน จะไม่ค่อยได้ผลในระบบเศรษฐกิจเปิด ที่มีการเคลื่อนย้ายทุนสูง และ ใช้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี

การกำหนดภาษีศุลกากรสินค้าเข้าและการให้เงินอุดหนุนสินค้าออก

การกำหนดภาษีสินค้าเข้า จะมีผลต่ออัตราการค้า การจัดสรรทรัพยากร และทำให้รายได้แท้จริงเปลี่ยนแปลง การเก็บภาษีสินค้าเข้าจะมีผลต่อการใช้จ่ายของประชาชน เช่นเดียวกับการลดค่าของเงิน คือ ทำให้การบริโภคสินค้าที่ผลิตในประเทศมากขึ้น และบริโภคสินค้าต่างประเทศน้อยลงทำนองเดียวกัน การให้เงินอุดหนุนสินค้าออก จะทำให้เส้นอุปทานของสินค้าออกเลื่อนลง ทำให้สินค้าออกถูกลงสำหรับชาวต่างประเทศ จนสามารถขายสินค้าออกให้ต่างประเทศได้มากขึ้น ดังนั้นผลของการเก็บภาษีสินค้าเข้า และการให้เงินอุดหนุนสินค้าออกทำให้เกิดการเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย เช่นเดียวกับการลดค่าของเงิน ซึ่งขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของเส้นอุปสงค์และอุปทานด้วย

ผลของการเก็บภาษีสินค้าเข้า และการให้เงินอุดหนุนสินค้าออกที่เหมือนกับการลดค่าของเงิน เช่น ถ้าต้องการลดค่าของเงิน $X\%$ เพื่อให้สินค้าเข้ามีราคาสูงขึ้น $X\%$ แต่ไม่สามารถจะกระทำได้ ราคาสินค้าเข้าอาจเพิ่มขึ้นได้โดยการเก็บภาษีสินค้าเข้า แบบ Ad valorem ที่คิดเป็นเปอร์เซ็นต์ของมูลค่าสินค้า หรือ ของราคาสินค้า ขณะเดียวกันการลดค่าของเงินจะทำให้สินค้าออก มีราคาถูกลง การให้เงินอุดหนุนสินค้าออก แบบ Ad valorem จะมีผลทำให้สินค้าออกถูกลงเช่นเดียวกัน

ผลกระทบของการใช้นโยบายการเก็บภาษีสินค้าเข้า ที่มีต่อดุลการชำระเงิน อาจวิเคราะห์โดยใช้ดุลยภาพเพียงบางส่วน (Partial equilibrium) ดังแผนภาพที่ 7 ด้านล่าง



แผนภาพที่ 7: ผลกระทบของการใช้นโยบายการเก็บภาษีสินค้าเข้า

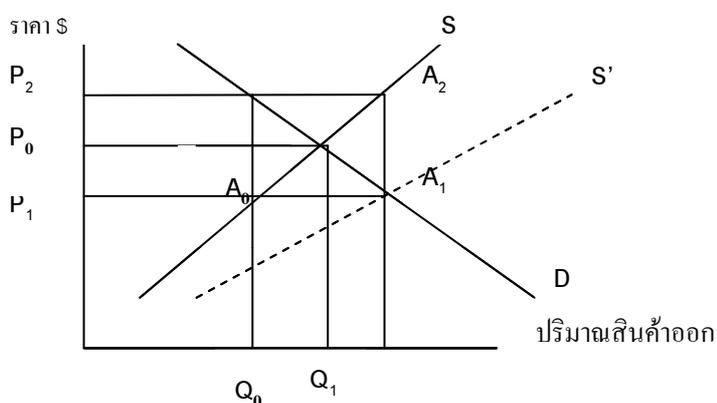
ก่อนเก็บภาษีศุลกากร ระบบเศรษฐกิจมีดุลยภาพที่เส้นอุปสงค์ (D) ตัดกับเส้นอุปทาน (S) ที่จุด A_0 ณ ระดับราคา P_0 ปริมาณ Q_0 มูลค่าสินค้าเข้าเท่ากับ $OP_0A_0Q_0$

ต่อมา สมมุติว่า ประเทศใช้นโยบายเก็บภาษีสินค้าเข้า โดยเก็บแบบ Ad valorem ทำให้ราคาสินค้าเข้าสูงขึ้น ความต้องการสินค้าเข้าจะลดลง เส้น D จะเลื่อนไปทางซ้ายมือเป็น D'

(แกนตั้งแสดงราคาสินค้าในรูปของเงินตราต่างประเทศ เส้น S ของสินค้าซึ่งผลิตโดยต่างประเทศ จึงอยู่คงที่) จุดยภาพใหม่จะอยู่ที่จุด A_1 ณ ระดับราคา P_1 ปริมาณ Q_1 มูลค่าสินค้าเข้าลดลง จากเดิม เป็น $OP_1A_1Q_1$ แสดงว่า คุณการชำระหนี้ดีขึ้น และราคาสินค้าเข้าลดลงจาก OP_0 เป็น OP_1 แสดงว่า “อัตรการการค้า” (Term of Trade) ดีขึ้น

ณ ระดับราคา OP_2 เสียภาษีสินค้าเข้าต่อหน่วย A_1A_2 รัฐบาลได้รับรายได้จากภาษี $P_1A_1A_2P_2$ การเก็บภาษีสินค้าเข้าเพื่อทำให้ คุณการชำระหนี้และอัตรการการค้าดีขึ้นนั้น จะก่อให้เกิด ผลดีไม่น้อยแค่นั้น ขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของอุปสงค์ และ อุปทาน ของสินค้าเข้า เช่นเดียวกับ การวิเคราะห์ในหัวข้อ “การลดค่าของเงิน”

ส่วน การให้เงินอุดหนุนสินค้าออก จะมีผลกระทบทางเศรษฐกิจ ดังนี้



แผนภาพที่ 8: การให้เงินอุดหนุนสินค้าออก

จากแผนภาพที่ 8 ก่อนให้เงินอุดหนุน เส้น D และ S ตัดกันที่จุด A_0 ณ ระดับราคา P_0 ปริมาณ Q_0 ประเทศส่งสินค้าออกเป็นมูลค่า P_0Q_0

ต่อมาสมมุติว่า ประเทศใช้นโยบายให้เงินอุดหนุนสินค้าออก เพื่อแก้ปัญหาดุลการชำระเงิน โดยให้เงินอุดหนุนเป็นเปอร์เซ็นต์ของราคาสินค้า ทำให้สินค้าออกในตลาดต่างประเทศถูกลง เส้น S จะเลื่อนไปทางขวามือเป็นเส้น S' จุดยภาพใหม่อยู่ที่จุด A_1 มูลค่าการส่งออกเปลี่ยนเป็น $OQ_1A_1P_1$ การเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่าสินค้าออก ขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของเส้นอุปสงค์ และ อุปทานของ สินค้าเช่นเดิม หลังจากการให้เงินอุดหนุน ราคาสินค้าออกลดลงเป็น P_1 แสดงว่า “อัตรการการค้า” ของประเทศเลวลงกว่าเดิม รัฐบาลต้องจ่ายเงินอุดหนุนเป็นเงิน $P_1A_1A_2P_2$ อย่างไรก็ตาม การให้เงินอุดหนุนสินค้าออก ทำให้ประเทศผลิตสินค้าเพิ่มขึ้นจาก Q_0 เป็น Q_1 ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเพิ่มขึ้น

สรุปได้ว่า การลดค่าของเงิน X% จะมีผลเช่นเดียวกับการเก็บภาษีสินค้าเข้าทุกชนิด X% พร้อมกับการให้เงินอุดหนุนสินค้าออกทุกชนิด X% อย่างไรก็ตาม การเก็บภาษีสินค้าเข้า และการให้เงินอุดหนุนสินค้าออก จะมีผลกระทบเพียงสินค้าบางชนิดที่รัฐบาลเลือกใช้นโยบายเท่านั้น แต่การลดค่าของเงินจะมีผลกระทบต่อสินค้าเข้าและสินค้าออกทุก ๆ ชนิดพร้อมกัน การวัดระดับการคุ้มกัน

ภาษีศุลกากรสร้างการคุ้มกันในบางระดับให้กับผู้ผลิตในประเทศ ที่ผลิตสินค้าแข่งกันกับสินค้าเข้า โดยทำให้ราคาสินค้าบางชนิดสูงขึ้น ทำให้ผู้ผลิตในประเทศขึ้นราคาสินค้าของตน การคุ้มกันที่มีผลต่อมูลค่า หรือ ราคาสินค้าขั้นสุดท้าย ของผู้ผลิตในประเทศเป็นเพียงการคุ้มกันในนาม (Nominal protection) ขนาดของการคุ้มกันวัดโดยอัตราภาษีศุลกากรที่กำหนดไว้ (nominal tariff rates) ซึ่งปรากฏอยู่ในพิสัยอัตราภาษีศุลกากร

อย่างไรก็ตาม มีปัญหาว่าอัตราภาษีศุลกากรที่กำหนดไว้ เป็นการวัดระดับการคุ้มกันที่แท้จริง ที่มีต่อผู้ผลิตในประเทศหรือไม่ ผู้ผลิตในประเทศอาจไม่สนใจผลของการคุ้มกันที่มีต่อมูลค่าของผลผลิตขั้นสุดท้าย แต่ให้ความสนใจกับผลกระทบที่มีต่อมูลค่าเพิ่ม (Value added)

ความหมาย ของมูลค่าเพิ่ม ในที่นี้ คือ ความแตกต่างระหว่างมูลค่าของผลผลิตขั้นสุดท้าย และ มูลค่าของวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิต ผลของการคุ้มกันของภาษีศุลกากรที่มีต่อมูลค่าเพิ่มของสินค้าของผู้ผลิตในประเทศ เรียกว่า “การคุ้มกันอย่างแท้จริง” (effective protection) ระดับการคุ้มกันจึงจัดเป็น “อัตราภาษีศุลกากรที่แท้จริง” (effective tariff rates)

การแสดงถึงความแตกต่างของ 2 ค่า คือ อัตราภาษีศุลกากรที่กำหนดไว้ และ อัตราภาษีศุลกากรที่แท้จริง จะพิจารณาถึงผลของการเก็บภาษีที่มีต่อผลผลิตขั้นสุดท้าย เช่น รถยนต์ สมมุติว่าเหล็กเป็นปัจจัยเพียงชนิดเดียวที่ใช้ในการผลิตรถยนต์ ภายใต้อัตราค่าเสรีนั้น ราคาของเหล็กที่ใช้ในการผลิตรถยนต์หนึ่งคันเท่ากับ 200,000 บาท ราคาขายของรถยนต์คือ 300,000 บาท แสดงว่ามูลค่าเพิ่มของรถยนต์คือ 100,000 บาท ต่อมารัฐบาลต้องการเพิ่มภาษีศุลกากร เพื่อปกป้องอุตสาหกรรมรถยนต์ในประเทศ ผู้ผลิตรถยนต์จะไม่สนใจมากนัก กับผลของการปกป้องที่มีต่อมูลค่ารถยนต์ทั้งหมด แต่จะสนใจกับผลของการปกป้องที่มีต่อมูลค่าเพิ่มของรถยนต์ ผู้ผลิตรถยนต์จะให้ความสนใจน้อยมากต่อผลของการคุ้มกันที่มีต่อราคาเหล็กเช่นกัน ทั้งที่ในความเป็นจริง การคุ้มกันจะทำให้ราคาเหล็กสูงขึ้น ต้นทุนการผลิตรถยนต์ก็จะสูงขึ้นตาม ในที่สุด มูลค่าเพิ่มของรถยนต์จะลดลง

ถ้ารัฐบาลเก็บภาษียอดนำเข้า 15% จะทำให้ราคาขายรถยนต์สูงขึ้นเป็น 350,000 บาท (สมมุติว่าเป็นประเทศเล็ก) การที่ราคาขายรถยนต์สูงขึ้นเพียงอย่างเดียว โดยที่ราคาเหล็กไม่กระทบกระเทือน จะทำให้มูลค่าเพิ่มของรถยนต์เพิ่มขึ้นเป็น 160,000 บาท ต่อมาสมมุติว่า มีการเก็บ

ภาษีศุลกากรเหลือ 10% ทำให้ราคาหลักสูงขึ้นเป็น 220,000 บาท การที่เหลือมีราคาสูงขึ้น ต้นทุนการผลิตรถยนต์ก็สูงขึ้นด้วย ทำให้มูลค่าเพิ่มของการผลิตรถยนต์ลดลง เพื่อกำหนดผลกระทบของการคุ้มกัน ที่มีต่อผู้ผลิตรถยนต์จากการเปลี่ยนแปลงภาษีศุลกากรทั้งหมด (Total tariff package) จำเป็นต้องเปรียบเทียบมูลค่าเพิ่มทั้งก่อนและหลังจากเก็บภาษีศุลกากร

การคำนวณอัตรารวมที่แท้จริง: เมื่อมีการค้าเสรี อัตราภาษีที่กำหนดไว้ ราคาหลังจากกำหนดภาษี

สินค้าขั้นสุดท้าย (รถยนต์)	300,000	tm = 20%	360,000
ปัจจัย (เหล็ก)	200,000	ti = 20%	220,000

$$\text{อัตรารวมที่แท้จริง} = \frac{140,000 - 100,000}{100,000} = 40\%$$

อัตรารวมที่แท้จริง คือ % ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าเพิ่มเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงภาษีศุลกากร เขียนเป็นสูตรได้ดังนี้

$$te = \frac{V' - V}{V}$$

$$te = \text{อัตรารวมที่แท้จริง} \quad V' = \text{มูลค่าเพิ่มเมื่อมีการคุ้มกัน} \quad V = \text{มูลค่าเพิ่มเมื่อมีการค้าเสรี}$$

การควบคุมปริมาณการนำเข้าสินค้า

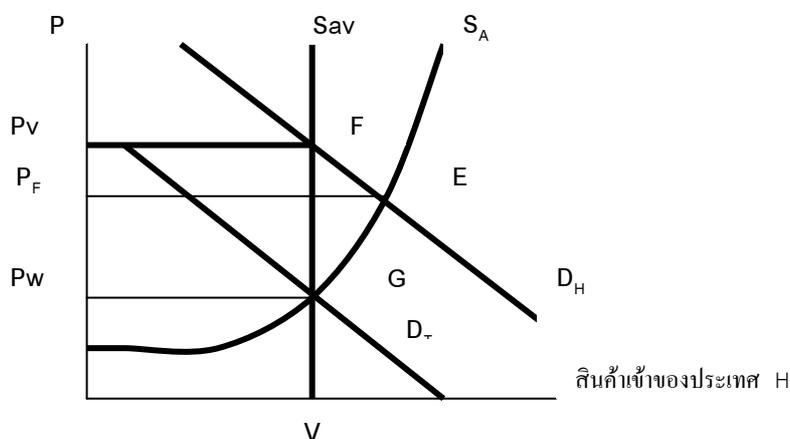
การจำกัดปริมาณการนำเข้า หรือ การกำหนดโควตาสินค้าเข้า เป็นการเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย ผู้บริโภคภายในประเทศจะมีข้อจำกัดทางด้านปริมาณ ผลของการควบคุมทางด้านปริมาณที่มีต่อการใช้จ่ายของประชาชน จะแตกต่างจากผลของภาษีสินค้าเข้า ความแตกต่างที่สำคัญอย่างหนึ่งคือ นโยบายการควบคุมการนำเข้าเป็นนโยบายที่ใช้เฉพาะกาล เพื่อแก้ไขปัญหาความ/ไม่สมดุลภายนอก นอกจากนี้ การควบคุมการนำเข้าทำให้รายได้ของรัฐบาลเพิ่มขึ้น ภาษีสินค้าเข้าอาจทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจลดลง ถ้ารัฐบาลไม่นำรายได้จากภาษีศุลกากรออกมาใช้จ่าย ส่วนการควบคุมปริมาณสินค้าเข้าจะทำให้ผู้ที่ได้รับการจัดสรรโควตาสินค้าเข้าได้รับผลประโยชน์ ผู้นำเข้าสามารถแสวงหาผลประโยชน์จากกำไรได้มากขึ้น การใช้จ่ายภายในประเทศอาจเพิ่มขึ้น และส่งผลต่อเนื่องให้รายได้สูงขึ้น นโยบายการควบคุมการนำเข้าทำให้สินค้าเข้าลดน้อยลง ไม่พอขายในตลาด ผู้บริโภคจะหันมาบริโภคสินค้าในประเทศ ซึ่งเป็นการเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย

การจำกัดการส่งออกโดยสมัครใจ (Voluntary Export Restraints: VER)

VER เป็นการจำกัดปริมาณการส่งออก โดยประเทศที่ส่งเข้าได้ขอให้ประเทศที่ส่งออกจำกัดการส่งออก เป็นการตกลงร่วมกันของรัฐบาลทั้งสองฝ่าย แม้ว่า การจำกัดการส่งออกจะไม่ได้เป็นไปโดยความสมัครใจอย่างแท้จริง แต่การตกลงร่วมกันของรัฐบาลทั้งสองฝ่าย ทำให้ไม่มีการตอบโต้ หรือ มีการแข่งขันกันก็คิดกันทางการค้า

VER ต่างจากนโยบายการป้องกันทางการค้าอื่น ๆ คือ

- 1). VER เป็นนโยบายที่ปกป้องผู้ผลิตในประเทศที่ส่งเข้า โดยประเทศที่ส่งออกเป็นผู้จำกัดการส่งออก
- 2). VER เป็นนโยบายที่เลือกใช้กับบางประเทศเท่านั้น ไม่เหมือนกับนโยบายภาษีศุลกากร และ โควตา ที่มีผลกระทบต่อผู้ส่งออกแทบทุกประเทศ ที่น่าสนใจคือ ประเทศที่ไม่ได้อยู่ภายใต้ VER สามารถเพิ่มการส่งออกไปยังประเทศผู้ส่งเข้าได้ภายหลังที่มีการใช้ VER แล้ว อย่างไรก็ตาม ประเทศผู้ส่งออกไม่ได้อยู่ภายใต้ข้อตกลง VER มักจะเป็นผู้ส่งออกรายเล็ก ซึ่งผลประโยชน์ที่ได้รับจะไม่คุ้มกับต้นทุนในการทำความตกลงเกี่ยวกับ VER
- 3). VER เป็นนโยบายที่มีการประกาศใช้เป็นครั้งคราว ในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง



แผนภาพที่ 9: ผลกระทบของ VER ของประเทศใหญ่

ในแผนภาพที่ 9 แสดงถึงผลกระทบของ VER ของประเทศใหญ่ H สั่งสินค้าเข้าจากประเทศ A D_H แทนเส้นอุปสงค์สินค้าเข้าของประเทศ H และ S_A แทนเส้นอุปทานของสินค้าออกของ A ซึ่งส่งไปขายในประเทศ H ในที่นี้สมมุติว่า มีการแข่งขันอย่างสมบูรณ์ในตลาด

ภายใต้การค้าเสรี จุดดุลยภาพอยู่ที่ E ราคาสินค้าในประเทศทั้งสอง คือ P_E ถ้า VER จำกัดปริมาณการส่งออกที่ OV เส้นอุปทานของประเทศ A จะเปลี่ยนเป็น QGS_{AV} จุดดุลยภาพใหม่คือ F ราคาสินค้าจะเปลี่ยนเป็น P_V ระดับราคา P_V เป็นระดับราคาสินค้าในประเทศ H ด้วย

เมื่อเปรียบเทียบผลของ VER กับการกำหนดภาษีศุลกากร (หรือโควตา) ในประเทศ H ที่มีผลทำให้ การตั้งสินค้าเข้าในระดับเดียวกันคือ OV ผลคือการจัดเก็บภาษีศุลกากรทำให้เส้น D_H เลื่อนลงไป เป็นเส้น D_T ตัดกับเส้น S_A ที่จุด G ในกรณีนี้ราคาสินค้าในตลาดโลกคือ P_W ขณะที่ราคาสินค้า ในประเทศ H คือ P_V ($P_W P_V$ คืออัตราภาษีศุลกากรต่อหน่วย) เช่นเดียวกับภายใต้ VER เมื่อ เปรียบเทียบกับการจัดเก็บภาษีศุลกากร (หรือโควตา) VER ทำให้ อัตราการค้าของประเทศที่ตั้ง สินค้าเข้า (ประเทศ H) เหวลง ภายใต้นโยบายภาษีศุลกากร ประเทศ H ได้รับรายได้จากภาษี ศุลกากร (หรือผลประโยชน์จากโควตา) เท่ากับพื้นที่สี่เหลี่ยม $P_V FGP_W$ ในขณะที่ภายใต้ VER รายได้จำนวนนี้ จะไปสู่ประเทศ A ซึ่งเป็นประเทศที่ส่งสินค้าออก

การวิเคราะห์ผลกระทบของ VER ข้างต้น จะเห็นได้ว่า ประเทศที่ส่งออก ซึ่งเป็นผู้จำกัดการ ส่งออกได้รับผลประโยชน์จาก VER อันเป็นการชดเชยกับผลกระทบที่เกิดจากการจำกัดทางการค้า อย่างไรก็ตาม ผลกระทบข้างต้นอาจไม่เป็นจริง ประเทศที่ส่งออกอาจเสียผลประโยชน์ภายใต้ VER มากกว่าผลเสียที่เกิดจากภาษีศุลกากร ถ้าหากว่ามีประเทศผู้ส่งออกบางประเทศไม่ได้เข้าร่วมอยู่ ภายใต้ข้อตกลง VER

การควบคุมการไหลออกของเงินทุน

ประเทศอุตสาหกรรมนิยมแก้ไขปัญหา “ดุลการชำระเงิน” โดยการควบคุมการไหลออก ของเงินทุน เมื่อมีการขาดดุล และควบคุมการไหลเข้าของเงินทุนเมื่อมีการเกินดุล ปัญหาคือ การ ควบคุมเงินทุนได้ผลจริง ๆ หรือไม่ในการแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงิน เช่น การควบคุมเงินทุนไหล ออกของสหรัฐอเมริกาในระยะหลังปี 1980 ทำให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ต่างประเทศ น้อยลง ดุลการชำระเงินของสหรัฐอเมริกาดีขึ้น ทว่า เกิดผลในทางตรงข้ามตามมา คือ เมื่อชาว สหรัฐอเมริกาดำเนินการซื้อขายหลักทรัพย์ต่างประเทศลง ก็นำเงินทุนส่วนนั้นมาใช้ในการลงทุน หรือ เพื่อ การบริโภคในประเทศ ส่วนหนึ่งของเงินทุนจำนวนนั้น จะถูกใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าเข้า และเมื่อชาว ต่างประเทศได้รับเงินทุนน้อยลง การใช้จ่ายในการลงทุนน้อยลง ทำให้ซื้อสินค้าและบริการจาก สหรัฐอเมริกาดลดลง จะเห็นได้ว่า “บัญชีเดินสะพัด” ของสหรัฐอเมริกา มีแนวโน้มลดลง ในขณะที่ “บัญชีทุน” ดีขึ้น จึงไม่จำเป็นเสมอไปที่ผลของการควบคุมการไหลออกของเงินทุนจะทำให้ ดุลการชำระเงินดีขึ้น

การควบคุมทุน อาจทำให้ประสิทธิภาพของการใช้ทุนลดลง ถ้าเป็นการป้องกันทุนไม่ให้ เคลื่อนย้ายจากที่ ที่มีผลตอบแทนต่ำกว่าไปสู่ที่มีผลตอบแทนสูงกว่า ความแตกต่างของผลตอบแทน ของทุน แสดงถึงความแตกต่างของผลิตภาพที่แท้จริงของสังคม ดังนั้น การควบคุมทุน จะทำให้ เกิดต้นทุนของการจัดสรรทรัพยากร นอกจากนี้ รัฐบาลอาจเปลี่ยนแปลงนโยบายในประเทศ โดย

ใช้อัตราดอกเบี้ย ซึ่งเป็นตัวกำหนดผลตอบแทนของทุน ทำให้ความเชื่อถือเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของทุนและผลิตภาพที่แท้จริงของสังคมลดน้อยลง

การควบคุมเงินทุน อาจมีผลกระทบที่รุนแรง ถ้าเป็นการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุน จากบริษัทแม่ ไปยังบริษัทในเครือในต่างประเทศ เพราะบริษัทในเครือที่เริ่มดำเนินการ ยังต้องการเงินทุนจำนวนมากจากบริษัทแม่ เพื่อพัฒนาบริษัทให้มีความเจริญในระดับหนึ่ง เพื่อรักษาตลาดในต่างประเทศเอาไว้

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา

การแก้ไขปัญหา “ดุลการชำระเงิน” อีกวิธีหนึ่งคือ “การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา” เพื่อควบคุมการค้า หรือ การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราที่ง่ายที่สุด คือ “ระบบอัตราแลกเปลี่ยน 2 อัตรา” (Two-Tier Exchange Rate) ในกรณี que ประเทศมีปัญหาการขาดแคลนเงินตราต่างประเทศ อาจใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยน 2 อัตรา โดยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนทางการ ซึ่งเงินภายในประเทศมีค่าสูงเกินไป (Overvalued) เช่น 23 บาท / 1 ดอลลาร์ และอัตราแลกเปลี่ยนตลาด ซึ่งค่าเงินในประเทศ มีค่าต่ำกว่า เช่น 27 บาท / 1 ดอลลาร์

อัตราแลกเปลี่ยนทางการ จะใช้กับสินค้าเข้าที่จำเป็น เช่น สินค้าทุน เพื่อให้สินค้าทุนมีราคาถูก เปรียบเสมือนว่า รัฐบาลให้การอุดหนุนสินค้าทุนเหล่านั้น และใช้สินค้าออกที่ต้องการส่งออกไว้ภายในประเทศ หรือ สินค้าออกที่มีความยืดหยุ่นของอุปสงค์มีค่าต่ำ การกระทำเช่นนี้ จะทำให้สินค้ามีราคาถูก และสินค้าออกมีราคาแพง

ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนตลาด เป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ค่าของเงินลดลง ทำให้สินค้าเข้ามีราคาแพง มักจะเลือกใช้กับสินค้าเข้าที่ฟุ่มเฟือย และทำให้สินค้าออกมีราคาถูก มักใช้กับสินค้าออกที่รัฐบาลต้องการส่งเสริมให้สามารถแข่งขันในตลาดโลกได้ หรือ สินค้าออกที่อุปสงค์มีความยืดหยุ่นสูง

การใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา มีความยุ่งยากทางการบริหารมาก เพราะป้องกันการทุจริตได้ยาก และต้องใช้เจ้าหน้าที่ในการดำเนินงานเป็นจำนวนมาก เพื่อควบคุมตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสองตลาดให้แยกจากกันโดยเด็ดขาด และป้องกันการซื้อขายเงินตราต่างประเทศในตลาดมือ เช่น ผู้ส่งออกสินค้าที่อุปสงค์มีความยืดหยุ่นต่ำ อาจไม่นำเงินตราต่างประเทศไปขายให้กับทางการ แต่นำไปขายให้กับผู้นำเข้าสินค้าฟุ่มเฟือยโดยตรง แม้ว่าการค้าระหว่างประเทศ รัฐบาลจะมีนโยบายส่งเสริม สินค้าออก เพื่อแก้ไขดุลการชำระเงิน แต่ก็มีบ่อยครั้งที่รัฐบาลควบคุมสินค้าออก เหตุผลที่รัฐบาลกระทำเช่นนี้ มีอยู่หลายประการ ดังนี้

- 1) ประเทศอาจต้องการลดภาวะเงินเฟ้อ ที่เกิดจากการที่อุปสงค์ของชาวต่างประเทศสูงขึ้น อย่างผิดปกติ การควบคุมสินค้าออกจะทำให้สินค้าในประเทศเพิ่มขึ้น อาจมีผลทำให้ราคาสินค้าลดลง
- 2) การควบคุมสินค้าออก จะช่วยลดอุปทานของสินค้านั้นในตลาดโลก ราคาสินค้านั้นในตลาดโลกจะสูงขึ้น ทำให้ "อัตราการค้า" ของประเทศนั้นดีขึ้น
- 3) ประเทศนั้นอาจต้องการเก็บสินค้าออกไว้เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการพัฒนาอุตสาหกรรม ทำให้ราคาของวัตถุดิบถูกลง จะช่วยลดต้นทุนการผลิต
- 4) ประเทศนั้นอาจต้องการควบคุมสินค้าออกชนิดนั้น เพื่อเป็นการ "ลงโทษ" ประเทศผู้ซื้อ ถ้าสินค้าออกชนิดนั้นเป็นวัตถุดิบที่สำคัญของประเทศผู้ซื้อ การกระทำดังกล่าวอาจเนื่องมาจากเหตุผลทางการเมือง

ดุลการชำระเงินกับการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ

ในการแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศ สิ่งที่เกิดขึ้นอยู่เสมอ คือ การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ ประเทศที่กำลังพัฒนาอาจได้รับความช่วยเหลือจากประเทศที่พัฒนาแล้ว หรือ ประเทศที่ยากจน ขอกู้ยืมเงินจากประเทศที่ร่ำรวยกว่า หรือ การเคลื่อนย้ายทุนของบรรษัทข้ามชาติจากบริษัทแม่ ไปยังบริษัทในเครือ การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ เป็นการโอนเงินทุนจากเงินสกุลใดสกุลหนึ่งไปยังประเทศอื่น ๆ โดยผ่านตลาดแลกเปลี่ยน ซึ่งรวมถึงการโอนทรัพยากรที่แท้จริงด้วย

การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนหลักทรัพย์นั้น ขึ้นอยู่กับความแตกต่างของผลตอบแทนของทุน คือ ผลผลิตส่วนเพิ่ม (Marginal Product) ถ้าผลผลิตเพิ่มของทุนในต่างประเทศ สูงขึ้น นั่นคือ หลักทรัพย์ของต่างประเทศให้ผลตอบแทนสูงขึ้น เมื่อนักลงทุนพบว่า ผลตอบแทนนี้น่าสนใจ ก็จะขยายความต้องการเงินตราต่างประเทศ เพื่อซื้อหลักทรัพย์ของต่างประเทศ อย่างน้อยที่สุดในระยะแรก ผลตอบแทนที่น่าสนใจของทุนจะเพิ่มความต้องการ และราคาของเงินตราต่างประเทศ นั่นคือ การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ จะมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ การไหลออกของเงินทุน จะทำให้ประเทศขาดดุลมากขึ้น หรือ เกินดุลน้อยลง ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรี การไหลออกของเงินทุนโดยตรง จะทำให้เงินของประเทศนั้นมีค่าลดลง ซึ่งมีผลต่อผู้บริโภค และ กำไรของบริษัท การไหลออกของทุนโดยตรง ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขตลาด โครงสร้างตลาด การพัฒนาทางเทคโนโลยี และ อิทธิพลที่คล้ายคลึงกันในประเทศ การเปลี่ยนแปลงขององค์ประกอบที่กล่าวมาข้างต้น จะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงในการลงทุนระหว่างประเทศ และ บัญชีเดินสะพัด

อย่างไรก็ตาม ประเทศจะนำทุนเข้า เมื่อมูลค่าสินค้าเข้ามาสูงกว่าสินค้าออก หรือประเทศจะนำทุนออก เมื่อมูลค่าสินค้าออกมากกว่าสินค้าเข้า ไม่ว่าจะอย่างไรก็ตาม ผลของการนำทุนเข้า หรือ

นำทุนออก จะมีผลโดยตรงต่อดุลการชำระเงิน เช่น ประเทศ A ขอกู้เงินจากประเทศ B คนในประเทศ A จะมีอำนาจซื้อเพิ่มขึ้นจากการโอนเงิน อำนาจซื้อที่เพิ่มขึ้น ทำให้มีความต้องการสินค้าในประเทศเพิ่มขึ้น ถ้าในขณะนั้น ประเทศมีการจ้างงานเต็มที่ ราคาสินค้าจะสูงขึ้น หรือถ้าในขณะนั้น ประเทศมีการว่างงาน จะทำให้รายได้ และผลผลิตเพิ่มขึ้น

นักเศรษฐศาสตร์ เริ่มสนใจกับปัญหาการโอนเงินทุนระหว่างประเทศ เมื่อมีการขอกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ มากขึ้น เพื่อนำไปพัฒนาประเทศ งานวิจัยนี้จะพิจารณาการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ โดยแบ่งออกเป็น 2 ทฤษฎี คือ ทฤษฎีคลาสสิก (Classical Theory) และ ทฤษฎีสสมัยใหม่ (Modern Theory)

ทฤษฎีคลาสสิก (Classical Theory)

การศึกษาถึงการโอนเงินตามทฤษฎีนี้ เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของ “อัตราแลกเปลี่ยน” และ “ระดับราคาสินค้า” ซึ่งจะมีผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด งานวิจัยนี้จะแบ่งออกเป็น 2 วิธี:-

1). การโอนเงินภายใต้ระบบมาตรฐานทองคำ

สมมุติว่า แคนาดาขอกู้เงินจากอังกฤษ จำนวนเงินที่ขอกู้ยืมจากอังกฤษ จำนวนเงินที่ขอกู้ยืมจากอังกฤษ จะถูกนำมาแลกเปลี่ยนเป็นดอลลาร์แคนาดาในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ การนำเงินปอนด์ออกมาขายในตลาด ทำให้เงินปอนด์เสื่อมค่าลง นั่นคือ ราคาของเงินปอนด์ลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับเงินดอลลาร์แคนาดา การนำเงินเข้าประเทศของแคนาดา ทำให้ทองคำไหลออกจากอังกฤษไปแคนาดา การสูญเสียทองคำทำให้อัตราดอกเบี้ยในอังกฤษสูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าของอังกฤษลดลง ตรงกันข้าม แคนาดาได้รับทองคำเพิ่มขึ้น อัตราดอกเบี้ยลดลง ราคาสินค้าสูงขึ้น การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าของทั้งในประเทศที่ให้อำนาจ และประเทศที่ขอกู้ จะทำให้อังกฤษในฐานะที่เป็นประเทศให้อำนาจดุล การโอนที่แท้จริงเกิดขึ้น ผ่านกระบวนการปรับตัวในดุลการค้า

เมื่อการโอนที่แท้จริงเกิดขึ้น กระบวนการปรับตัวจะเปลี่ยนไปในทางตรงกันข้าม นั่นคือ การเกินดุลการค้าของอังกฤษทำให้อัตราดอกเบี้ยในอังกฤษสูงขึ้น และทองคำไหลออกจากแคนาดา ในที่นี้ ยังไม่ได้พิจารณาถึงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ต้องจ่ายให้กับเงินลงทุนในระยะต่อมา นอกจากนี้ ยังต้องพิจารณาถึงสภาพของการใช้เงินกู้ยืมของแคนาดาด้วย

มีข้อวิจารณ์เกี่ยวกับการโอนเงินภายใต้ระบบมาตรฐานทองคำ เกิดขึ้นมากมาย ที่สำคัญคือ :-

- 1) ทฤษฎีคลาสสิก สมมุติว่า ประเทศที่ขอกู้มีความโน้มเอียงในการสั่งสินค้าเข้าเพิ่มเท่ากับความโน้มเอียง ในการใช้เงินกู้เพิ่มในต่างประเทศ

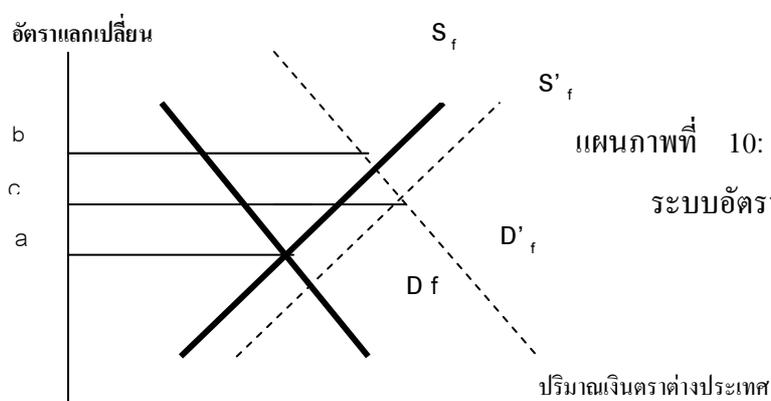
ข้อสมมุติข้างต้นนี้ไม่จำเป็น เพราะเมื่อเงินกู้บางส่วนถูกใช้ไปในการบริโภค สินค้าของแคนาดา ราคาสินค้าของแคนาดาสูงขึ้น ทำให้มีการเปลี่ยนไปบริโภคสินค้าเข้า ไม่ว่า

- อย่างไรก็ตาม ประเทศที่ขอกู้จะมีการนำเข้าเพิ่มขึ้น แต่ถ้าประเทศที่ขอกู้ใช้เงินกู้บางส่วนในประเทศที่ให้กู้ทันที การโอนที่แท้จริงจะเกิดขึ้นทันที โดยไม่จำเป็นต้องมีการโอนเงินกู้ก่อน
- 2) กระบวนการโอนเงินของคลาสสิก สอดคล้องกับทฤษฎี ปริมาณเงิน และข้อสมมุติของการมีการจ้างงานเต็มที่ แต่ในระบบเศรษฐกิจที่มีการจ้างงาน ปริมาณเงินไม่ได้กำหนดระดับราคาสินค้า เพราะเงินที่เพิ่มขึ้นอาจถูกถือไว้เฉยๆ หรือ ระบบเศรษฐกิจอาจมีระดับผลผลิตเพิ่มขึ้น ในลักษณะเช่นนี้เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้น ระดับราคาสินค้าออกไม่เพิ่มขึ้น
 - 3) ตามทฤษฎีคลาสสิก สมมุติว่า ความยืดหยุ่นของอุปสงค์ และ อุปทาน รวมกันจะต้องมากกว่า 1

การโอนเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรี

การไหลออกของเงินทุน จำทำให้เงินของประเทศนั้นเสื่อมค่าลง (Depreciation) ผลกระทบของการไหลออกของทุนที่มีต่ออัตราแลกเปลี่ยน จะมีมากหรือน้อย ขึ้นอยู่กับขนาดของการโอน การตอบได้ในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน และผลของการชดเชยจากบัญชีเดินสะพัด สมมุติว่ามีการโอนเงินจากอังกฤษไปแคนาดา ขณะที่มีการแลกเปลี่ยนเงินปอนด์ เป็นเงินดอลลาร์แคนาดาในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน เงินปอนด์จะเสื่อมค่าลง ทำให้ราคาสินค้าออกของอังกฤษ ในรูปของเงินดอลลาร์แคนาดาถูกลง ขณะที่ราคาสินค้าแคนาดาในรูปของเงินปอนด์สูงขึ้น ถ้าอุปสงค์ของสินค้ามีความยืดหยุ่นมาก อังกฤษจะส่งสินค้าออกได้มากขึ้น ในขณะที่ซื้อสินค้าเข้าจากแคนาดาน้อยลง ในที่สุดอังกฤษจะมีดุลการค้าเกินดุล และมีการโอนที่แท้จริงเกิดขึ้น เมื่อเงินที่แคนาดาขอกู้ถูกโอนไปหมดแล้ว และกระบวนการโอนที่แท้จริงสิ้นสุดลงโดยผ่านการเกินดุลของอังกฤษ ค่าของเงินปอนด์จะเพิ่มขึ้น (Appreciation) ไปสู่ระดับเดิม

การพิจารณาการไหลออกของเงินทุน อาจกระทำได้ดังรูปที่ 10 ข้างล่าง ให้เส้น D_f แทนอุปสงค์ของเงินตราประเทศ (ความต้องการสินค้าเข้า และเงินทุนไหลออก) และ S_f แทนอุปทานของเงินตราต่างประเทศ (ความต้องการสินค้าออกโดยชาวต่างประเทศ และ เงินทุนไหลเข้า)

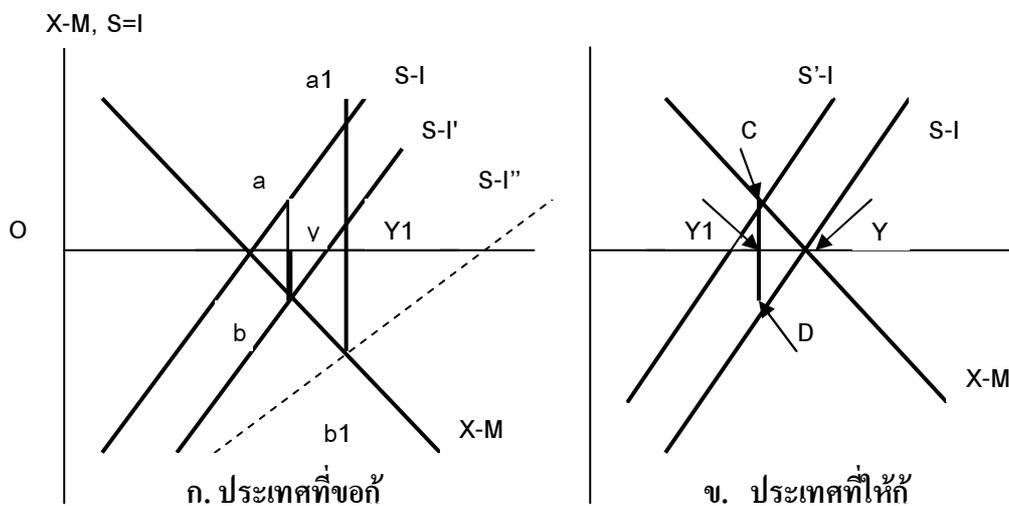


แผนภาพที่ 10: การโอนเงินภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรี

ถ้าขณะใดขณะหนึ่ง เส้นอุปสงค์ และอุปทานของเงินตราต่างประเทศ ก่อให้เกิดอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพที่ a ถ้ามีการไหลออกของเงินทุนไปต่างประเทศเพิ่มขึ้น จะก่อให้เกิดความต้องการเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น (เพราะเป็นการนำเงินตราในประเทศไปแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศ) เส้นอุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศจะเลื่อนไปทางขวาเป็น D' อัตราแลกเปลี่ยนใหม่คือ b นั่นคือ เงินตราในประเทศเสื่อมค่าลง อย่างไรก็ตาม การไหลออกของเงินทุนจะก่อให้เกิดการชดเชยขึ้น โดยมีสิ่งจูงใจ ทำชาวต่างประเทศมีความต้องการสินค้าของประเทศที่เงินทุนไหลออกเพิ่มขึ้น เช่น การลงทุนก่อตั้งบริษัทในเครือในต่างประเทศ โดยที่บริษัทในเครือยังคงมีการนำเข้าสินค้าทุนจากบริษัทแม่ หรือการขอกู้เงินจากรัฐบาลญี่ปุ่น ซึ่งส่วนใหญ่มักเป็นเงินกู้ ที่มีข้อผูกพันให้มีการนำเข้าสินค้าด้วย หรือ ในระยะยาวแล้ว ประเทศที่เงินทุนไหลออกได้รับผลตอบแทนจากเงินปันผล อัตราดอกเบี้ย ค่าลิขสิทธิ์ หรืออื่น ๆ รวมทั้งประเทศที่มีเงินทุนไหลเข้า มีความต้องการซื้อสินค้าจากประเทศที่เงินทุนไหลออกเพิ่มขึ้น ทำให้อุปทานของเงินตราต่างประเทศในประเทศที่เงินทุนไหลออกเพิ่มขึ้น เส้น S จะเลื่อนไปทางขวาเป็น S' อัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพจะอยู่ที่จุด c นั่นคือเงินตราต่างประเทศเพิ่มค่า

ทฤษฎีสถัญยใหม่

การวิเคราะห์วิธีการโอนเงินระหว่างประเทศ ในรูปของรายได้ ใช้วิธีการวิเคราะห์เช่นเดียวกับดุลการชำระเงิน และรายได้ประชาชาติ ถ้ามีการโอนเงินจากประเทศ A ไปสู่ประเทศ B การโอนที่แท้จริงจะเกิดขึ้น เมื่อรายได้ประชาชาติของ B เพิ่มขึ้น และรายได้ของ A ลดลง ซึ่งทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในดุลการค้า การวิเคราะห์ที่ง่ายที่สุด คือ ให้มีการเพิ่มการลงทุนในประเทศ B เท่ากับจำนวนเงินที่ขอกู้จากประเทศ A และให้มีการออมในประเทศ A เพิ่มขึ้นเท่ากับจำนวนเงินที่ให้กู้ ในรูปที่ 2.11 ข้างล่าง แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่าง ดุลการชำระเงิน และภาวะการณั้ลงทุน และการออมในประเทศ ตามเงื่อนไข $X - M = S - I$



แผนภาพที่ 11: การโอนเงินระหว่างประเทศ ทฤษฎีสถิตยใหม่

ในแผนภาพที่ 11 ก. เดิมภาวะเศรษฐกิจอยู่ที่เส้น $X-M$ ตัดกับเส้น $S-I$ ที่จุด E ซึ่งเป็นระดับรายได้ดุลยภาพ และมีดุลการชำระเงินสมดุล เมื่อประเทศที่ขอกู้เพิ่มการลงทุน สมมุติว่ามีการเพิ่มการลงทุนในระดับคงที่ และไม่มีผลสะท้อนกลับจากต่างประเทศ เส้น $S-I$ จะเลื่อนออกไปทางขวามือ เป็น $S-I'$ โดยที่การลงทุนเพิ่มขึ้นจากระดับเดิมเท่ากับจำนวนเงินที่ขอกู้ คือ ab รายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้นไปที่จุด Y และดุลการชำระเงินขาดดุลเท่ากับ Yb จำนวนการขาดดุล (Yb) จะน้อยกว่าจำนวนการลงทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งหมด (ab) เท่ากับจำนวนการออมที่เพิ่มขึ้น (aY) เมื่อรายได้เพิ่มขึ้น ดังนั้น จำนวนการขาดดุลที่เพิ่มขึ้น ซึ่งแสดงถึงการโอนเงินอย่างแท้จริง จะน้อยกว่าจำนวนการลงทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งหมด การลงทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งหมดจะถูกโอนออกไปทั้งหมดเมื่อไม่มีการออม หรือ มีการลงทุนเพิ่ม โดยผ่านตัวเร่ง ให้เส้น $S-I''$ เป็นเส้นการลงทุนที่เพิ่มขึ้นโดยผ่านตัวเร่ง ซึ่งเป็นเส้นที่ทอดขึ้น และอยู่ทางขวาของเส้น $S-I'$ โดยกำหนดให้ระบบเศรษฐกิจเกิดรายได้ดุลยภาพ เมื่อมีการขาดดุลเท่ากับ Y_1b_1 ซึ่งเท่ากับจำนวนเงินที่ขอกู้คือ ab

ในแผนภาพที่ 11 ข. แสดงถึงสถานการณ์ในประเทศที่ให้กู้ ซึ่งมีภาวะเศรษฐกิจสมดุลที่เส้น $X-M$ ตัดกับ $S-I$ ที่ระดับรายได้ดุลยภาพ Y เมื่อประเทศปล่อยเงินกู้ให้กับต่างประเทศ เส้น $S-I$ จะเลื่อนขึ้นเป็นเส้น $S'-I$ เนื่องจากมีการออมภายในประเทศเพิ่มขึ้น เส้น $S'-I$ ตัดกับเส้น $X-M$ ที่รายได้ Y_1 รายได้ประชาชาติลดลงเท่ากับ YY_1 ดุลการชำระเงินเกินดุลเท่ากับ Y_1c ซึ่งน้อยกว่าจำนวนเงินที่ปล่อยให้กู้เท่ากับ Y_1d

อย่างไรก็ตาม การศึกษาถึงการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ ไม่ว่าจะเป็นการศึกษาโดยทฤษฎีเก่า (ทางด้านราคา) หรือทฤษฎีใหม่ (ทางด้านรายได้) จะมีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงทางด้านราคาเหมือนกัน เพราะว่าการเปลี่ยนแปลงของรายได้ จะมีผลต่อความโน้มเอียงในการบริโภค ความโน้มเอียงในการตั้งเข้า และความยืดหยุ่นของเส้นอุปทานของทั้งสองประเทศ ซึ่งจะมีผลต่อเนืองไปยังราคาสินค้าด้วย การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้า จะมีผลกระทบต่อ “อัตราราคาสินค้า” (Term of Trade) ซึ่งเป็นอัตราส่วนระหว่างราคาสินค้าออกและสินค้านำเข้า ถ้าผลของการโอนเงิน ทำให้ราคาสินค้าออกสูงขึ้นโดยเปรียบเทียบกับสินค้านำเข้า อัตราราคาสินค้าจะดีขึ้น แต่ถ้าราคาสินค้านำเข้าสูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาสินค้าออก ผลของอัตราราคาสินค้าจะเป็นไปในทางตรงกันข้าม

การเคลื่อนย้ายทุน หลักทรัพย์ต่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยน

การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ รูปแบบหนึ่งคือ การถือหลักทรัพย์ต่างประเทศ การถือหลักทรัพย์ต่าง ๆ ในโลก เป็นสิ่งที่เกิดขึ้นมานานแล้ว นับเป็นการสะสมทุนที่เกิดขึ้นมาจากอดีต ในแต่ละปีการถือหลักทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่น้อยมาก เมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนหลักทรัพย์ต่างประเทศทั้งหมด อย่างไรก็ตาม ถ้ามีเหตุการณ์บางอย่างทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงขึ้น

ตัวอย่างเช่น มีการกระจายการถือหลักทรัพย์จำนวนมากจากประเทศใดประเทศหนึ่งไปเป็นการถือหลักทรัพย์ของหลาย ๆ ประเทศ จะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์ และ อุปทานของเงินตราต่างประเทศต่าง ๆ ในตลาดแลกเปลี่ยนเป็นอย่างมาก การที่ประชาชนมีความต้องการถือหลักทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มขึ้น จะทำให้มีความต้องการเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น นั่นคือ ความต้องการลงทุนทางอ้อม ทำให้อุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศมีความยืดหยุ่นมากขึ้น

การถือหลักทรัพย์ หรือ การลงทุนทางอ้อม ระหว่างประเทศขึ้นอยู่กับความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ย เงินปันผล หรือผลตอบแทนของทุนระหว่างประเทศ ผู้ถือหลักทรัพย์ต้องการถือหลักทรัพย์ ที่ให้ผลตอบแทนสูง อัตราเสี่ยงต่ำ การถือหลักทรัพย์ของหลาย ๆ ประเทศเป็นการกระจายความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน และ ความเสี่ยงในรูปของผลตอบแทนของหลักทรัพย์

นอกจากนี้ การถือหลักทรัพย์ต่างประเทศ ยังขึ้นอยู่กับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ถ้าผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับสูง จะทำให้มีการถือหลักทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มขึ้น ทำให้ค่าของเงินในประเทศลดลง ราคาสินค้าในประเทศถูกลง เมื่อเปรียบเทียบกับของต่างประเทศ ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ จะมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนได้รวดเร็วแค่ไหน ขึ้นอยู่กับการทำงานของระบบธนาคาร และนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ

ดุลการชำระเงิน ปริมาณเงิน และระดับราคาสินค้า

หลังจากปี 1970 ได้มีภาวะเงินเฟ้อเกิดขึ้นในหลาย ๆ ประเทศ ส่งผลกระทบต่อนโยบายเศรษฐกิจศาสตร์มหภาค นโยบายแก้ปัญหาการว่างงาน และ มีการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ระหว่างประเทศเกิดขึ้นอยู่เสมอ มีผลทำให้ราคาสินค้าในตลาดระหว่างประเทศ เปลี่ยนแปลง ประเทศต่าง ๆ จึงให้ความสำคัญกับการเงินและการค้าระหว่างประเทศมากขึ้น งานวิจัยนี้จะศึกษาว่า ปัจจัยใดเป็นตัวกำหนดระดับราคาสินค้าในระบบเศรษฐกิจ โดยมีสมมุติฐานที่แตกต่างจากการวิเคราะห์ของ Keynes คือ

- 1) . การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้า (Price Flexibility) ราคาสินค้าเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ตามปริมาณความต้องการ และ ปริมาณการผลิต ราคาสินค้าจะสูงขึ้นเมื่อมีความต้องการสินค้ามากกว่าปริมาณผลผลิตในขณะนั้น และ ราคาจะลดลงเมื่อความต้องการสินค้า น้อยกว่าปริมาณผลผลิตในขณะนั้น (ตามแนวคิดของ Keynes ราคาสินค้าจะไม่เปลี่ยนแปลงในทางที่ลดลง แต่จะเปลี่ยนแปลงในทางที่สูงขึ้นเท่านั้น)
- 2) พฤติกรรมการใช้จ่าย (Spending Behavior) การใช้จ่ายของประชาชน ขึ้นอยู่กับปริมาณเงินสดที่ถืออยู่ประชาชนจะใช้จ่ายมากขึ้นเมื่อมีเงินสดอยู่ในมือมากขึ้น และจะใช้จ่ายลดลง เมื่อมีเงินสดลดลง (ตามแนวคิดของ Keynes สมมุติว่าการใช้จ่ายของประชาชนขึ้นอยู่กับรายได้ที่แท้จริง เมื่อประชาชนมีเงินสดอยู่ในมือมากขึ้น จะซื้อหลักทรัพย์มากขึ้น และขายหลักทรัพย์เมื่อปริมาณเงินสดลดลง) การวิเคราะห์ในที่นี้ สมมุติว่า อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Pegged) ที่อัตราทางการ เช่น อัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบมาตรฐานทองคำ

ดุลยภาพในการถือเงินและระดับราคา

การอธิบายดุลยภาพในการถือเงิน เริ่มจากสมมุติฐานที่ว่า ความต้องการถือเงินของประชาชนขึ้นอยู่กับสัดส่วนของความต้องการเงินในการใช้จ่าย เพื่อความสะดวกและปลอดภัย เอกชนและธุรกิจจะถือเงินสดหรือเงินฝากในธนาคาร (Bank Deposits) จำนวนหนึ่งในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ๆ ประชาชนจะไม่ถือเงินสดไว้น้อยเกินไป เพราะเป็นการเสี่ยงในเวลาที่ต้องการซื้อสินค้า และจะไม่ถือเงินสดไว้มากเกินไป เพราะสามารถนำเงินสดจำนวนนั้นไปซื้อสินค้าและบริการที่ให้ผลตอบแทนได้ ดังนั้น ในระบบเศรษฐกิจหนึ่ง ๆ สมมุติว่า มีสัดส่วนจำนวนหนึ่งระหว่างการถือเงินสดเพื่อใช้จ่ายใช้สอย และ ปริมาณเงินทั้งหมด สัดส่วนจำนวนนี้อาจเปลี่ยนแปลงได้ และลดลง เมื่อมีการใช้บัตรเครดิต (Credit Cards) สัดส่วนจำนวนนี้จะแตกต่างกันออกไปจากประเทศหนึ่ง ไปสู่อีกประเทศหนึ่ง

สมมุติว่า มีดุลเงินสด (Cash Balance) เพิ่มขึ้น รัฐบาลเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ 10% การใช้จ่ายใช้สอยของประชาชนจะเพิ่มขึ้น ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นจะผ่านจากมือหนึ่ง

ไปสู่อีกมือหนึ่ง จะมีผลทำให้ราคาสินค้าสูงขึ้น เพราะปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นทำให้ความต้องการสินค้าสูงขึ้น ถ้าในขณะนั้น มีการจ้างงานเต็มที่ รายได้ที่แท้จริงจะคงที่ ราคาสินค้าจะสูงขึ้นเท่าไร ขึ้นอยู่กับสัดส่วนของความสัมพันธ์ระหว่างการถือเงินเพื่อใช้จับจ่าย กับปริมาณเงินสด ถ้าสัดส่วนนั้นคงที่ ราคาสินค้าจะสูงขึ้นเท่ากับปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้น คือ 10% ดังนั้น คุณภาพของรายได้ที่แท้จริง และราคาสัมพัทธ์จะคงเดิม ตรงกันข้าม ถ้ารายได้ที่แท้จริงสูงขึ้น ขณะที่ดุลเงินสดไม่มีการเปลี่ยนแปลง จะทำให้ไม่มีเงินสดเพียงพอกับการใช้จ่ายที่ราคาเดิม ผลที่สุด ราคาสินค้านั้นจะลดลง การปรับตัวทางการเงิน และ ดุลการค้า ในระบบเศรษฐกิจเปิด

ในที่นี้จะนำความคิดเรื่องคุณภาพในความต้องการถือเงิน และ ระดับราคา มาใช้ในการวิเคราะห์ ระบบเศรษฐกิจระหว่างประเทศ สมมุติว่า ประเทศที่จะทำการวิเคราะห์เป็นประเทศเล็ก และไม่มีอิทธิพลในการเปลี่ยนแปลงราคาในตลาดโลก โดยแยกออกเป็น 3 กรณี คือ

1) กรณีที่ 1. สมมุติว่า ประเทศเล็ก ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น 10% ถ้าเดิมมี 100 บาท ปริมาณเงินจะเพิ่มขึ้น 10 บาท ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นทำให้มีความต้องการสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น ทั้งที่ผลิตในประเทศและที่สั่งเข้า สมมุติว่าปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้น 5 บาท ในการบริโภคนำเข้า M สมมุติว่าประเทศต่างๆ ใช้เงินตราสกุลเดียวกันในการค้าระหว่างประเทศ เงิน 5 บาทนี้จะหายไปต่างประเทศ

ส่วนเงินอีก 5 บาท ที่ใช้ไปในการบริโภคนำเข้า X ที่ผลิตในประเทศ จะมีผลทำให้ราคาสินค้า X สูงขึ้น แต่เนื่องจากสินค้า X เป็นสินค้าออกที่แข่งขันในตลาดโลก ราคาสินค้า X จะถูกกำหนดโดยตลาดโลก ความต้องการสินค้า X ที่เพิ่มขึ้นในประเทศทำให้สินค้า X ที่ส่งออกลดลง เพราะสินค้า X ถูกเปลี่ยนมาใช้บริโภคในประเทศแทน ราคาสินค้า X ในประเทศจึงไม่สูงขึ้น

จะเห็นได้ว่า การเพิ่มขึ้นของปริมาณเงิน 10 บาท ในที่สุดแล้วจะไม่ทำให้ปริมาณเงินในประเทศเปลี่ยนแปลง เพราะจำนวนเงิน 5 บาท ถูกนำไปใช้ในการบริโภคนำเข้า M ส่วนเงินอีก 5 บาท ถูกนำไปใช้บริโภคนำออก X ทำให้ประเทศได้รับเงินตราต่างประเทศลดลง ปริมาณเงินในประเทศจะคงเหลือ 100 บาท เหมือนเดิม ส่วนปริมาณเงินของประเทศอื่น ๆ ในโลก จะเพิ่มขึ้น 10 บาท ซึ่งเป็นสัดส่วนที่น้อยมาก เมื่อเปรียบเทียบกับปริมาณเงินทั้งหมดของประเทศอื่น ๆ ในโลก ประชาชนในประเทศได้รับความพอใจเพิ่มขึ้น เพราะปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นในประเทศ มีผลทำให้สามารถบริโภคนำเข้าได้เพิ่มขึ้น

2). กรณีที่ 2. ถ้าประเทศที่มีขนาดเล็ก มีปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น และถูกนำไปใช้ในการบริโภคนำเข้าที่ไม่อยู่ในภาคการค้าระหว่างประเทศ คือสินค้า N เมื่อความต้องการสินค้า N เพิ่มขึ้น ราคาสินค้า N สูงขึ้น ในระบบเศรษฐกิจที่มีการแข่งขัน ผู้ผลิตที่ผลิตสินค้าชนิดอื่นๆ รวมทั้งสินค้าออก X เมื่อเห็นว่าราคาสินค้า N สูงขึ้น ก็จะผลิตสินค้าอื่น ๆ ลดลง หันมาผลิตสินค้า N เพิ่มขึ้น ทำให้ปริมาณการผลิตสินค้า N สูงขึ้น ผลที่สุด ราคาสินค้า N จะลดลง จนกระทั่งอยู่

ในระดับเดิม จะเห็นได้ว่า ทุกหน่วยของปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้น ถ้าไม่ใช้ไปในการบริโภคนสินค้า N ก็ใช้ไปในการบริโภคนสินค้า X และ M การที่มีการผลิตสินค้า N เพิ่มขึ้น ขณะที่รายได้แท้จริงคงที่ จะทำให้มีการผลิตสินค้าออก X ลดลง รายได้ในรูปเงินตราต่างประเทศจากการส่ง X ออกลดลง ขณะเดียวกัน มีการบริโภคนสินค้าเข้า M เพิ่มขึ้นด้วย ทำให้มีปริมาณเงินไหลออกไปต่างประเทศตลอดเวลา จะมีผลทำให้ความต้องการสินค้า N ลดลง ในที่สุด ปริมาณเงินในประเทศจะคงเดิม ดุลการค้าเลวลง เท่ากับปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้น ปริมาณเงินไหลออกนอกประเทศเพิ่มขึ้น

ผลกระทบในกรณีที่ 1. และ 2. ถ้านำมาใช้อธิบายกับกรณีที่ประเทศไทยใช้นโยบายงบประมาณขาดดุล สามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้

เมื่อเกิดการขาดดุลงบประมาณ รัฐบาลสามารถหาเงินมาจุนเจือการขาดดุลงบประมาณได้ด้วยวิธีต่างๆ กัน เช่น เพิ่มการเก็บภาษี หรือ โดยการกู้เงิน เป็นต้น เพื่อให้มีเงินพอเพียงกับความต้องการใช้จ่าย การที่รัฐบาลเพิ่มการเก็บภาษี หรือเพิ่มการกู้เงินจากแหล่งเงินกู้ภายในประเทศ จะไม่มีผลกระทบต่อปริมาณเงินรวมภายในระบบเศรษฐกิจ ในขณะนั้น เพราะเป็นการโอนการใช้จ่ายจากภาคเอกชนมายังภาครัฐบาล แต่ถ้าการโอนการใช้จ่ายมายังภาครัฐบาล ทำให้โครงสร้างการใช้จ่ายเปลี่ยนแปลง เช่น มีการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าเข้า ในสัดส่วนที่มากขึ้นกว่าเดิม จะมีผลกระทบต่อระดับราคาสินค้าในประเทศ และดุลการชำระเงินได้ กรณีที่รัฐบาลชดเชยการขาดดุลงบประมาณ โดยการกู้เงินจากต่างประเทศ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจจะเพิ่มขึ้น ปริมาณเงินส่วนที่เพิ่มขึ้น ถ้าใช้ในการบริโภคนสินค้าภายในประเทศ ทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน จะทำให้ระดับราคาสินค้าสูงขึ้น มีผลกระทบต่อดุลการค้า ทั้งทางตรงและทางอ้อม ไม่ว่าสินค้าที่บริโภคจะเป็นสินค้าที่อยู่ในภาคการค้าหรือไม่ก็ตาม แต่ถ้าปริมาณเงินส่วนที่เพิ่มขึ้น ถูกใช้ไปในการบริโภคนสินค้าเข้าทั้งหมด ปริมาณเงินส่วนที่เพิ่มขึ้นจะไหลออกไปต่างประเทศ ราคาสินค้าในประเทศจะไม่เปลี่ยนแปลง แต่ ดุลการค้า และ ดุลการชำระเงิน จะเลวลง ในที่สุด จะมีการใช้นโยบายเพื่อปรับดุลการชำระเงิน ซึ่งอาจมีผลสะท้อนกลับมายังระดับราคาสินค้าได้

3). กรณีที่ 3. สมมุติว่าปริมาณเงินของประเทศอื่น ๆ ในโลกเพิ่มขึ้น 10% สมมุติว่าประเทศต่างๆ ใช้เงินสกุลเดียวกัน สินค้าทุกชนิดมีการค้าขายกัน ราคาภายในประเทศของประเทศที่ผลิตสินค้าออกสูงขึ้น 10% ผู้บริโภคในประเทศพบว่า ราคาสินค้าออก X และราคาสินค้าเข้า M สูงขึ้น 10% เหมือนกัน ดังนั้น จำนวนเงินที่ใช้ไปในการซื้อสินค้าจำนวนเดิม จะสูงขึ้น 10% แต่ปริมาณเงินสดที่ผู้บริโภคในประเทศมีอยู่ไม่เปลี่ยนแปลง เงินสดที่มีอยู่จึงไม่เพียงพอ ประชาชนจะลดการบริโภคลง ความต้องการบริโภคนสินค้าเข้า M และสินค้าออก X ลดลง ทำให้มีสินค้าออก X เหลือเพื่อส่งออกไปต่างประเทศมากขึ้น รายได้จากต่างประเทศเพิ่มขึ้น ดุลการค้าดีขึ้น ปริมาณเงินของประเทศอื่น ๆ ในโลกลดลง

ถ้านำแนวความคิดนี้ มาเปรียบเทียบกับแนวความคิดของ David Hume ซึ่งอธิบายว่า “การที่ปริมาณเงินของประเทศใด ๆ เพิ่มขึ้น จะทำให้ราคาสินค้าทุกชนิดเพิ่มขึ้นในสัดส่วนเดียวกัน ดังนั้น การที่ราคาสินค้าที่อยู่ในภาคการค้าระหว่างประเทศแพงขึ้น เนื่องจากปริมาณเงินนอกประเทศเพิ่มขึ้น ทำให้ดุลการค้าของประเทศอื่น ๆ ในโลกเลวลง และทำให้ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นไหลออกไป” การอธิบายดังกล่าว เป็นการอธิบายดุลการชำระเงินที่สอดคล้องกับแนวความคิดของนักเศรษฐศาสตร์ “สำนัก Classic” โดยใช้ทฤษฎีปริมาณเงิน

ทุนสำรอง และ สภาพคล่องระหว่างประเทศ

เมื่อประเทศต่าง ๆ มีปัญหาเกี่ยวกับการขาดดุล หรือ เกินดุล ในดุลการชำระเงิน ประเทศจะนำนโยบายต่างๆ มาใช้ในการแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น นโยบายอันหนึ่งก็คือ “การเปลี่ยนแปลงในทุนสำรองระหว่างประเทศ” ถ้าหากว่าในระยะยาวระบบเศรษฐกิจ มีแนวโน้มที่จะปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ ดูเหมือนว่าประเทศจะพยายามใช้นโยบายการเปลี่ยนแปลงทุนสำรอง เพื่อแก้ไขปัญหาความไม่สมดุลที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราว งานวิจัยนี้ จะศึกษาถึงความต้องการ ส่วนประกอบ และ ระดับที่เหมาะสมของทุนสำรอง

ความต้องการทุนสำรองระหว่างประเทศ

(The Demand for International Reserves)

ความต้องการทุนสำรองของประเทศต่างๆ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเสมอ ตามขนาดของรายได้ และการค้าของโลก กล่าวได้ว่า เป็นระดับความต้องการทุนสำรองในระดับเดิมรวมกับจำนวนที่เพิ่มขึ้น การศึกษาถึงความต้องการทุนสำรองระหว่างประเทศ มีลักษณะคล้ายคลึงกับการศึกษาความต้องการถือเงิน (Demand for Money) ดูเหมือนว่า การคำนวณหาความต้องการทุนสำรองระหว่างประเทศ คล้ายคลึงกับการหาเส้นดุลยภาพในตลาดเงิน (เส้น LM) ของโลก นั่นคือ

1) ประเทศโดยธนาคารกลางต้องการถือทุนสำรองเพื่อใช้จ่าย (Transaction Demand for Money) เพื่อใช้เป็นทุนสำรองในการตั้งสินค้าเข้า เมื่อมีความผันผวนทางเศรษฐกิจเกิดขึ้น และไม่สามารถหาเงินตราต่างประเทศได้ทัน

2) การถือทุนสำรองเพื่อใช้จ่ายฉุกเฉิน (Precautionary Demand for Money) เมื่อมีการขาดดุลการชำระเงินเกิดขึ้น โดยเฉพาะในกรณีที่ “มีการขาดดุลอย่างต่อเนื่อง” (Continual Balance of Payment Deficit) จะมีการเก็งเกี่ยวกับการลดค่าของเงิน¹ และเปลี่ยนการถือหลักทรัพย์

¹ (ดังเหตุการณ์สมัยรัฐบาลพลเอกเปรม ติณสูลานนท์ ที่ได้รับการแนะนำจาก ดร.วีระพงษ์ งามานูร .ให้แก้ปัญหาการขาดดุลการค้าเรื้อรังของประเทศไทยด้วยการ “ลดค่าของเงินบาท” เพียงวิธีเดียวเท่านั้น จึงจะสามารถแก้ปัญหานี้ได้ จนมีธนาคารเอกชนชั้นนำบางแห่ง สามารถคาดการณ์ถูกต้องว่าจะมีการลดค่าเงินบาท จาก 23 บาท เป็น 27 บาท สามารถทำกำไรจากการเก็งกำไร การค้าเงินตราต่างประเทศได้เป็นจำนวนมากหลายสิบล้านบาท)

ไปเป็นหลักทรัพย์ต่างประเทศ หากรัฐบาลต้องการรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้คงที่ รัฐบาลสามารถใช้
ทุนสำรอง เพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยนและป้องกันการไหลออกของเงินทุน

3) การถือทุนสำรองเพื่อการเก็งกำไร (Speculative Demand for Money) การถือ
ทุนสำรองไว้เฉย ๆ ทำให้ประเทศมีต้นทุนเกี่ยวกับการถือเงินทุน เนื่องจากประเทศสามารถนำทุน
สำรองไปใช้ซื้อสินค้าทุนที่จำเป็น มาใช้ในการพัฒนาประเทศ แทนการขอกู้เงินจากต่างประเทศ ซึ่ง
ต้องเสียอัตราดอกเบี้ย และการถือทุนสำรองไว้ยังเป็นการเสียสละการบริโภคในปัจจุบัน ไปเป็นการ
บริโภคในอนาคต แต่ถ้าหากประเทศนำทุนสำรองไปฝากไว้ใน “ตลาดยูโรดอลลาร์” และ ซื้อ
หลักทรัพย์ต่างประเทศ เช่น การซื้อตั๋วเงินคลังของรัฐบาลสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ระยะสั้น
ประเทศจะได้รับผลตอบแทนจำนวนหนึ่งจากทุนสำรอง
ระดับที่เหมาะสมของทุนสำรองระหว่างประเทศ

(The Optimal Level of International Reserves)

นักเศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ วัดความเพียงพอ หรือ ระดับที่เหมาะสมของ
ทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยใช้อัตราส่วนระหว่างเงินทุนสำรองกับมูลค่าการนำเข้า Robert Triffin
มีความเห็นว่า ประเทศอุตสาหกรรมควรถือเงินทุนสำรองไว้อย่างน้อยร้อยละ 40 ของมูลค่าการนำเข้า
และถ้าหากว่าอัตราส่วนนี้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่าร้อยละ 20 ประเทศจะตกอยู่ในฐานะลำบาก จากลักษณะ
เช่นนี้ ประเทศที่ส่งออกสินค้าขั้นปฐม ซึ่งมีความไม่แน่นอน ในการค้าระหว่างประเทศมากกว่า ควรถึง
ทุนสำรองในอัตราส่วนที่สูงกว่าร้อยละ 40 (ดร.นิมิตร นนทพันธุ์ชาวาทย, 2519, หน้า 12)

ส่วนทางด้านกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้สรุปว่า สัดส่วนของทุนสำรอง
ต่อการนำเข้าที่ต่ำกว่าร้อยละ 20 หรือเทียบเท่ากับการนำเข้า 2.4 เดือน ถือว่าเป็นระดับต่ำจนน่าจะเป็น
อันตราย ที่ระดับนี้ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างในระบบเศรษฐกิจโดยการใช้เครื่องมือต่างๆ เป็น
สิ่งจำเป็น การขาดดุลการชำระเงินที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาจทำให้ทุนสำรองลดลง ถึงระดับต่ำกว่าที่
ผู้บริหารกองทุนสำรองจะยอมรับได้

อย่างไรก็ตาม การใช้อัตราส่วนระหว่างเงินทุนสำรองและมูลค่าการนำเข้าเป็นเครื่องวัดระดับ
ทุนสำรองที่เหมาะสมของประเทศ ไม่ใช่สิ่งที่ถูกต้องนัก เพราะระดับที่เหมาะสมของทุนสำรองย่อม
ขึ้นกับภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งมีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศ กลไกการปรับตัวโดย
อัตโนมัติในระบบเศรษฐกิจ และ นโยบายที่นำมาใช้เพื่อปรับระบบเศรษฐกิจ ให้เข้าสู่ดุลยภาพ ย่อมมี
อิทธิพลอย่างมากต่อการเปลี่ยนแปลงของทุนสำรอง ที่ใช้ชดเชยการขาดดุล ถ้ากลไกการปรับตัวใน
ระบบเศรษฐกิจทำงานได้เร็ว ขนาดของทุนสำรองที่ประเทศต้องถือจะมีขนาดเล็ก แต่ถ้าคาดคะเนว่า
จะมีปัญหาการขาดดุลมาก ประเทศควรถือทุนสำรองเพิ่มขึ้น

ระดับทุนสำรองที่เหมาะสมของประเทศ อาจสัมพันธ์กับขนาดของระบบเศรษฐกิจ คือ รายได้ประชาชาติ หรือปริมาณเงิน และภาคระหว่างประเทศ นอกจากนี้ ระดับทุนสำรองยังขึ้นอยู่กับ นโยบายที่ประเทศใช้ในการจัดความไม่สมดุล นโยบายแรก คือนโยบายการเปลี่ยนแปลงรายได้ (สมมติว่า ไม่มีผลสะท้อนกลับจากต่างประเทศ และ สินค้าออก ไม่ขึ้นกับรายได้ในประเทศ) ทำให้ สินค้าเข้าลดลง ซึ่งช่วยแก้ไขปัญหาคดุลการชำระเงินได้ นโยบายที่สอง นโยบายการเปลี่ยนแปลงแนว การใช้จ่าย ได้แก่ การลดค่าของเงิน รวมทั้งการใช้นโยบายภาษีศุลกากร การให้เงินอุดหนุน สินค้าออก และอื่นๆ นโยบายที่สาม คือนโยบายการเปลี่ยนแปลงบัญชีทุน มักใช้ได้ผลในประเทศ อุตสาหกรรม โดยการเพิ่มอัตรารับช่วงซื้อลด (Rediscount rate) ซึ่งจะมีผลทำให้อัตราดอกเบี้ยใน ประเทศสูงขึ้น ทำให้เงินทุนไหลเข้าประเทศ นโยบายสุดท้าย คือ นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเสรี ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนสามารถปรับตัวได้เร็วมากเท่าใด ระดับทุนสำรองที่เหมาะสมจะมีขนาดเล็กลงมาก เท่านั้น แต่อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศต่างๆ มักจะไม่เปลี่ยนแปลงตามกลไกตลาด ถ้าอัตรา แลกเปลี่ยนของประเทศเป็นแบบคงที่ และนโยบายต่างๆ ที่ใช้แก้ปัญหาคดุลการชำระเงิน ไม่สามารถให้ ผลได้อย่างรวดเร็ว ไม่ว่าความไม่สมดุลนั้น จะเกิดขึ้นอย่างชั่วคราว หรือถาวร นโยบายที่ดีที่สุด คือ การใช้ทุนสำรองเพื่อแก้ไข ในลักษณะนี้ระดับทุนสำรองที่เหมาะสมของประเทศจะมีขนาดใหญ่ ส่วนประกอบของทุนสำรอง และ สภาพคล่องระหว่างประเทศ

ทุนสำรองระหว่างประเทศประกอบด้วย เงินตราสกุลต่างประเทศ ทองคำ หลักทรัพย์ ต่างประเทศ ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศได้ทันที และ สิทธิถอนเงินพิเศษ (SDRs) จาก IMF ส่วนสภาพคล่องระหว่างประเทศ คือ ทุนสำรองที่ประเทศถือไว้ และโอกาสในการกู้ยืมทุน สำรองจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ถ้าประเทศมีทุนสำรองจำนวนมาก และมีโอกาสในการ กู้ยืมสูง สภาพคล่องจะมีมากตามไปด้วย นอกจากนี้ ทุนสำรองระหว่างประเทศ ยังสามารถใช้ เป็นเครื่องมือ ในการรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ของเงินสกุลในประเทศกับเงินตรา ต่างประเทศ

เงินสกุลต่างประเทศ

ประเทศต่างๆ จะถือทุนสำรองระหว่างประเทศไว้ในรูปของเงินสกุลหลักเป็นจำนวน มาก และเป็นจำนวนที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ เงินของประเทศที่ใช้ถือเป็นทุนสำรอง เรียกว่า Reserve-currency ได้แก่ ดอลลาร์สหรัฐ มาร์ค ปอนด์ ฟรังก์สวิส และ เยน คดุลการชำระเงินของประเทศที่ เงินตราถูกใช้เป็นเงินสกุลหลัก จะมีบทบาทและมีความสำคัญ เป็นอย่างมากต่ออัตราการเพิ่มของทุน สำรอง ถ้าประเทศอื่น ๆ ที่เงินตราไม่ได้ใช้เป็นทุนสำรอง มีทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น แสดงว่า ประเทศที่เงินตราถูกใช้เป็นทุนสำรองระหว่างประเทศ มีดุลการชำระเงินขาดดุล ถ้าหากว่าทุนสำรอง ในรูปอื่น ๆ ไม่เพิ่มขึ้น

เนื่องจากในช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 สหรัฐอเมริกาเป็นประเทศที่ได้รับผลกระทบจากสงครามน้อยที่สุด การผลิตยังคงอยู่ในระดับเดิม ธนาคารในยุโรป จึงถือเงินฝากในรูปของเงินดอลลาร์สหรัฐไว้เป็นจำนวนมาก เพื่อใช้ซื้อสินค้า และเพื่อพัฒนาประเทศ เงินดอลลาร์สหรัฐจึงกลายเป็นเงินสกุลหลักในทุนสำรอง แม้ว่าต่อมา ในระยะหลังปี 1960 สหรัฐจะมีปัญหาการขาดดุล ทำให้เงินดอลลาร์มีค่าลดลง แต่การใช้เงินสกุลหลักอื่นๆ เป็นทุนสำรองก็เพิ่มขึ้นอย่างมาก

ทองคำ

ตามที่ได้ศึกษามาแล้วเกี่ยวกับระบบการเงินระหว่างประเทศ ในระบบมาตรฐานทองคำ ทองคำเป็นตัวกำหนดปริมาณเงินในประเทศ เป็นสิ่งเดียวที่ประเทศต่าง ๆ ใช้เป็นทุนสำรองระหว่างประเทศ ในช่วงสงครามโลกครั้งที่ 2 จนถึงปี 1971 ภายใต้ระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำ ทองคำยังคงมีบทบาทในฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศ ประเทศต่างๆ มีความเชื่อถือในเงินดอลลาร์ และสามารถนำมาแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้เสมอ โดยสหรัฐอเมริกาพร้อมที่จะแลกเปลี่ยนทองคำกับเงินดอลลาร์ของธนาคารประเทศต่างๆ ในอัตราคงที่ คือ ทองคำ 1 ออนซ์ มีค่าเท่ากับ 35 ดอลลาร์ หลังจากปี 1960 เมื่อสหรัฐมีปัญหาการขาดดุลการค้า ความเชื่อถือในเงินดอลลาร์เริ่มลดลง ประเทศต่างๆ หันไปถือทองคำมากขึ้น มีการซื้อขายทองคำเพื่อเก็งกำไรมากขึ้น ทำให้ทองคำเริ่มหายออกไปจากทุนสำรองทางการ ในปี 1968 ธนาคารกลางของประเทศต่างๆ เลิกขายทองคำให้กับเอกชน ในปี 1971 สหรัฐเลิกขายทองคำให้กับธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างทองคำ และ ดอลลาร์ หดหายไป หลังจากปี 1971 บทบาทของทองคำในฐานะทุนสำรองระหว่างประเทศได้ลดลงเรื่อย ๆ

สิทธิถอนเงินพิเศษ

ภายใต้ระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำ หลังปี 1960 เป็นต้นมา ประเทศต่างๆ ประสบกับปัญหาการขาดแคลนทุนสำรอง เนื่องจากทองคำและดอลลาร์ มีไม่เพียงพอ และค่าของเงินดอลลาร์เริ่มไม่มั่นคง ทำให้มีการคิดสร้างทุนสำรองชนิดใหม่ขึ้นมา เรียกว่า “สิทธิถอนเงินพิเศษ” (Special Drawing Rights: SDRs) ภายใต้การยอมรับของประเทศสมาชิกของ IMF ประเทศสมาชิกสามารถใช้ SDRs เพื่อซื้อเงินสกุลหลักจากประเทศที่ดูแลการชำระเงินเกินดุล หรือจาก IMF ก็ได้ ก่อนปี 1971 SDRs มีค่าเท่ากับ 1 ดอลลาร์สหรัฐซึ่งมีค่าเทียบเท่ากับทองคำ แต่เมื่อเงินดอลลาร์มีค่าลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับทองคำ ทำให้ค่าของ SDRs ลดลงด้วย ในปี 1974 ได้มีการเปลี่ยนแปลงให้ SDRs มีค่าเทียบเท่ากับเงินสกุลหลักหลายๆ สกุล หรือเงินตะกร้า SDRs จึงเป็น “Currency Basket” เมื่อค่าของเงินสกุลหลักสกุลใดสกุลหนึ่งลดลง SDRs จะมีค่าลดลงด้วย ในปี 1981 “Currency Basket” ของ SDRs มี 5 สกุล คือเงินดอลลาร์สหรัฐ ถ่วงน้ำหนัก 42% เงินมาร์ค

เยอรมันถ่วงน้ำหนัก 19% เงินฝรั่งเศสฝรั่งเศส เงินเยนขงญี่ปุ่น และเงินปอนด์อังกฤษ ถ่วงน้ำหนัก สกฤดละ 13%

โอกาสในการกู้ยืมเงินทุนสำรอง

ประเทศก็มีพฤติกรรมเหมือนกับบุคคลทั่ว ๆ ไป ที่สามารถหาเงินเชื่อได้เมื่อเวลาจำเป็น แต่ การถือเงินทุนสำรองเอาไว้บางส่วนก็ยังคงเป็นสิ่งจำเป็น นับตั้งแต่ปี 1944 ที่ IMF เริ่มก่อตั้งมา ในปี 1946 ก็เริ่มมีบทบาทในการให้กู้ยืมเพื่อยกเลิกข้อจำกัดทางการค้า และการชำระเงินระหว่างประเทศ เพื่อช่วยในการปรับค่าของอัตราแลกเปลี่ยนให้เป็นระเบียบ และเพื่อช่วยเหลือประเทศที่ขาดแคลนทุน สำรองระหว่างประเทศ ประเทศสมาชิกจะต้องมีเงินฝากจำนวนหนึ่ง ไว้กับกองทุน โควตาเงินฝากจะ เป็นเท่าใด ขึ้นกับรายได้ประชาชาติ ทุนสำรองระหว่างประเทศ ระดับราคาสินค้าเข้า การ เปลี่ยนแปลงของสินค้าออก และ ขนาดของสินค้าออก เมื่อเปรียบเทียบกับรายได้ประชาชาติ โควตา เงินฝากจะมีการพิจารณาใหม่ทุก ๆ 5 ปี และ มีบทบาทที่สำคัญ 4 ประการ คือ

- 1) กำหนดจำนวนเงินฝากของประเทศสมาชิกในกองทุน ซึ่งประกอบด้วยทองคำ 25% และเงินตราของประเทศนั้น 75%
- 2) กำหนดขนาดของการกู้ยืมของประเทศสมาชิก
- 3) กำหนดการสร้างและการจัดสรร SDRs ให้กับประเทศสมาชิก
- 4) กำหนดสิทธิในการออกเสียง

ปัจจุบัน IMF เปิดโอกาสให้ประเทศสมาชิกกู้ยืมได้มากขึ้น ดังแผนงานต่อไปนี้

1. Stand-by Arrangements ประเทศสมาชิกสามารถขอกู้จาก IMF ในรูปของ Stand-by ได้ ถ่วงน้ำหนัก
2. ข้อตกลงทั่วไปในการกู้ยืม
3. ให้การชดเชยเมื่อประเทศสมาชิกมีความผันผวนในการส่งออก .ในปี 1963 กองทุนได้ ให้เงื่อนไขพิเศษแก่ผู้ที่ขอกู้ที่มีความไม่แน่นอนในการส่งออก ปกติ จะเป็นประเทศที่กำลังพัฒนา การชดเชยทางการเงินในลักษณะนี้ จะไม่เกิน 50% ของโควตาของ ประเทศสมาชิก
4. Oil Facility ในปี 1974 กองทุนได้จัดสรรเงินกู้ยืม เพื่อช่วยเหลือประเทศที่มีปัญหา เนื่องจากการขึ้นราคาน้ำมัน
5. การขยายระยะเวลาให้กู้ หลังจากปี 1973 ประเทศอุตสาหกรรมหันไปใช้อัตรา แลกเปลี่ยนลอยตัว กองทุนจึงให้ความสนใจในการให้กู้ยืมกับประเทศกำลังพัฒนามาก ขึ้น ในปี 1980 ได้เปิดให้มีการกู้ยืมระยะยาวถึง 10 ปี เพื่อให้ปรับโครงสร้างพื้นฐาน

ของระบบเศรษฐกิจให้ดีขึ้น เพื่อช่วยเหลือประเทศที่ประสบปัญหาดุลการชำระเงินอย่างรุนแรง

ทุนสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย

การถือทุนสำรองของประเทศไทย โดยธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นไปตามพระราชบัญญัติ เงินตรา ในปี 1958 ซึ่งกำหนดไว้ว่า “ประเทศไทยจะต้องถือทุนสำรองในรูปเงินตราต่างประเทศ และสินทรัพย์ต่างประเทศไม่น้อยกว่าร้อยละ 60 ของธนบัตรที่ออกใช้ เพื่อรักษาเสถียรภาพของเงินตราภายในประเทศ รักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน และเพื่อใช้ชำระหนี้การค้าระหว่างประเทศ”

ทุนสำรองของประเทศไทย ประกอบด้วย ทองคำ และ เงินตราต่างประเทศ 3 สกุล คือ ดอลลาร์สหรัฐ มาร์คเยอรมัน ฟรังก์สวิส และเยนญี่ปุ่น โดยที่สัดส่วนของทองคำในทุนสำรองลดลงเป็นลำดับ

ในช่วงปี 1958 – 1973 ประเทศไทยถือทุนสำรองระหว่างประเทศ โดยเฉลี่ยในอัตราค่อนข้างสูง และพอเพียง เทียบได้ประมาณ 8-13 เดือนของมูลค่าสินค้าเข้า นับตั้งแต่ช่วงหลังวิกฤตการณ์น้ำมัน คือปี 1974 - 1982 การถือทุนสำรองได้ลดลงเหลือประมาณ 3-7 เดือนของมูลค่าสินค้าเข้า ทั้งนี้ เนื่องจากมูลค่าการนำเข้าของไทยเพิ่มสูงขึ้นตามราคาน้ำมันนำเข้า อย่างไรก็ตามทุนสำรองของไทยก็ยังคงเพิ่มขึ้นตามมูลค่าทองคำ ซึ่งเพิ่มขึ้นประมาณ 10 เท่าตัว และมูลค่าของเงินตราต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นประมาณ 8 เท่าตัว ในช่วงปี 1958 – 1982

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Researches)

“การปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัด และ การตอบสนองต่อเครื่องมือทางนโยบาย”²

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาการปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัด โดยครอบคลุมถึงการศึกษารายเปรียบเทียบปัจจุบันกับช่วงวิกฤติเศรษฐกิจ เพื่อหาคำตอบ – ประเด็นหลัก กล่าวคือ (1). ในภาวะที่เศรษฐกิจไทยขยายตัวต่อเนื่อง ดุลบัญชีเดินสะพัดจะมีโอกาสขาดดุลได้เมื่อใดและการขาดดุลจะสร้างปัญหาต่อเสถียรภาพต่างประเทศหรือไม่ (2). ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ลอยตัว และเครื่องมือทางนโยบายมหภาคอื่น ๆ จะช่วยแก้ปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้หรือไม่ เพื่อตอบคำถามดังกล่าว บทวิจัยได้วิเคราะห์การตอบสนองของดุลบัญชีเดินสะพัดต่อการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภา ทั้งในส่วนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน และนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง

จากการศึกษาพบว่า ดุลบัญชีเดินสะพัดจะขาดดุลอีกในอีก 2-3 ปีข้างหน้า และพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบต่อปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัดน้อย ดังนั้น หากใช้อัตรา

² ดร.ชญาวดี ชัยอนันต์, นางอุบลรัตน์ จันทรัมย์, สัมมนาวิชาการประจำปี 2547 BOT Symposium 2004.

แลกเปลี่ยนในการแก้ไขปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัด การขาดดุลในระดับสูงจะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนต้องปรับตัวมาก อันอาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจและเป้าหมายทางนโยบายอื่นได้ จากการศึกษาพบว่า นโยบายการเงินส่งผลต่อดุลบัญชีเดินสะพัด แต่ค่อนข้างล่าช้า ขณะที่นโยบายการคลังส่งผลกระทบต่ออย่างรวดเร็ว แต่เป็นเพียงระยะสั้น ๆ ดังนั้น จึงมีความจำเป็นที่ต้องผสมผสานนโยบายมหภาคทั้งสามอย่างเหมาะสม เพื่อช่วยให้อัตราแลกเปลี่ยนไม่ต้องปรับตัวมาก เพื่อรักษาเสถียรภาพของดุลบัญชีเดินสะพัด อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวควรส่งเสริมนโยบายปรับโครงสร้างด้านอุปทาน เพื่อส่งผลให้ดุลบัญชีเดินสะพัดมีเสถียรภาพที่ยั่งยืน

ภายหลังวิกฤติทางเศรษฐกิจ เสถียรภาพด้านต่างประเทศของไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่งดุลบัญชีเดินสะพัดได้ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวเข้มแข็งขึ้น ทำให้ฐานะดุลบัญชีเดินสะพัดเริ่มเกินดุลลดลงตามลำดับ รวมทั้งราคาน้ำมันในตลาดโลกได้ปรับตัวสูงขึ้นมาก และในอนาคตเมื่อการลงทุนมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น ดุลบัญชีเดินสะพัดจะมีแนวโน้มเกินดุลลดลง และเปลี่ยนเป็นขาดดุลได้ในที่สุด จะส่งผลให้หนี้ต่างประเทศมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอีกครั้ง จึงเป็นประเด็นที่น่าวิเคราะห์ว่า การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว จะสร้างปัญหาต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจด้านต่างประเทศหรือไม่ และระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ลอยตัว (Managed Float) ตลอดจนเครื่องมือทางนโยบายอื่นนั้น จะสามารถช่วยแก้ปัญหาได้มากน้อยเพียงใด

เพื่อตอบคำถามดังกล่าวข้างต้น บทวิจัยนี้มุ่งศึกษาการปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัด โดยครอบคลุมถึงการศึกษเชิงเปรียบเทียบปัจจุบันกับอดีต โดยเฉพาะในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ ตลอดจนวิเคราะห์การตอบสนองของการปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัด ต่อการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาค ทั้งในส่วนของการดำเนินอัตราแลกเปลี่ยน นโยบายการเงิน และนโยบายการคลัง เพื่อที่จะเสนอแนวทางในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาค สำหรับการดูแลให้การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดระยะต่อไปอยู่ในระดับที่เหมาะสม

จากการศึกษาโดยเครื่องมือทางเศรษฐมิติพบว่า ปัจจัยสำคัญต่อการปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัด ได้แก่ เศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า ระดับการผลิในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate) และ อัตราการค้าระหว่างประเทศ (Terms of Trade) นอกจากนี้จากการประมาณการโดยใช้แบบจำลองดังกล่าว ร่วมกับสมมุติฐานที่เหมาะสมพบว่า หากเศรษฐกิจไทยมีอัตราการขยายตัวประมาณร้อยละ 6 – 7 ดุลบัญชีเดินสะพัดจะเริ่มขาดดุลในปี 2550 เป็นต้นไป และหากเศรษฐกิจไทยเร่งตัวมากกว่าอัตราดังกล่าว คาดว่าดุลบัญชีเดินสะพัดจะเริ่มขาดดุลก่อนหน้านั้น

ในทางทฤษฎี ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ดุลบัญชีเดินสะพัดจะปรับตัวสู่สมดุล โดยพึ่งพาอัตราแลกเปลี่ยนในการเป็น Automatic Stabilizer อย่างไรก็ตาม ในกรณีของ

ประเทศไทย การศึกษาเชิงพลวัต (Vector Autoregressive Model: VER) พบว่า การปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัดต่ออัตราแลกเปลี่ยนมีน้อย เมื่อเทียบกับตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่น ๆ อาทิเช่น เศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า และการผลิตสินค้าในประเทศ การที่อัตราแลกเปลี่ยนส่งผลไม่มากในการปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัดนั้น ส่วนหนึ่งเป็นผลจากกลไกบริการ ที่มี การปรับตัวจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนน้อยมาก รวมทั้งสินค้าส่งออกของไทยมีอัตราการใช้วัตถุดิบนำเข้าค่อนข้างสูง นอกจากนี้ จากข้อมูลที่มียังไม่พบการปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัดในลักษณะ J-curve ที่เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนแท้จริงอ่อนตัวลง จะทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในระยะแรก แล้วจึงเริ่มเกินดุลภายหลัง เนื่องมาจากการนำเข้าสินค้าที่ปรับตัวได้ช้าเป็นสำคัญ

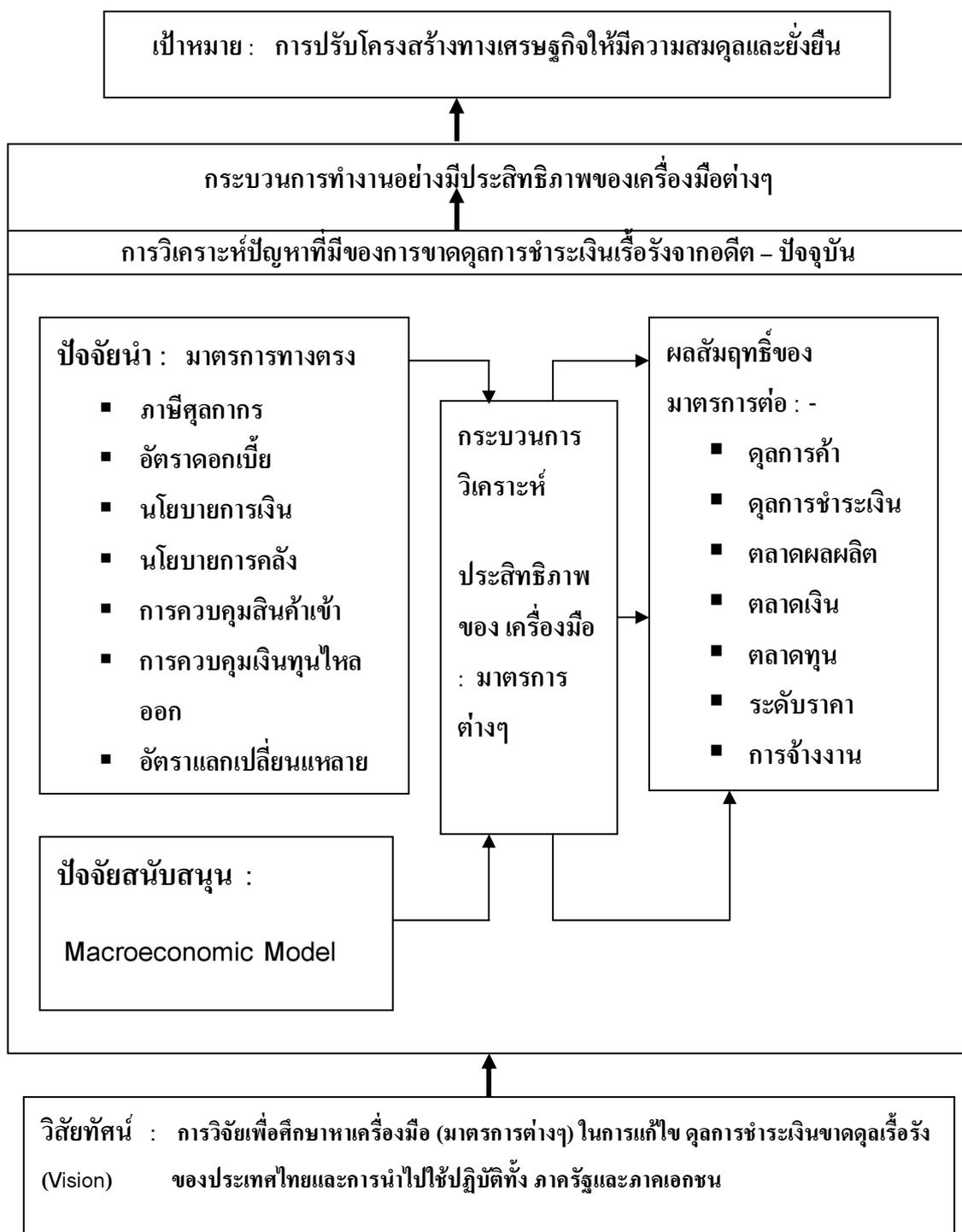
แม้ว่าการใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (Managed Float) จะช่วยสร้างความยืดหยุ่นในการบริหารเศรษฐกิจมากขึ้น จากการเอื้ออำนวยให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงสามารถปรับตัวสอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจตามกลไกตลาดได้ แต่เนื่องจากดุลบัญชีเดินสะพัดมีการปรับตัวไม่มากต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้น การพึ่งพาเพียงเฉพาะนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในการรักษาเสถียรภาพของดุลบัญชีเดินสะพัด (โดยเฉพาะในภาวะที่เศรษฐกิจมีการขยายตัวในเกณฑ์สูง) โดยไม่มีนโยบายเศรษฐกิจอื่นมาช่วยสนับสนุน จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนต้องเปลี่ยนแปลงมาก ซึ่งจะก่อให้เกิดต้นทุนและผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจจริง ตลอดจนจะมีผลกระทบต่อเป้าหมายอื่นในการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจ ดังนั้น การดูแลให้ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดไม่สูงจนเกินควร จึงจำเป็นต้องอาศัยนโยบายทางเศรษฐกิจอื่น ๆ โดยเฉพาะนโยบายการเงิน และนโยบายการคลัง สนับสนุนควบคู่กันไป

จากการศึกษาพบว่า นโยบายการเงิน และ นโยบายการคลัง จะส่งผลต่อการปรับตัวของดุลบัญชีเดินสะพัดในลักษณะที่แตกต่างกัน กล่าวคือ การใช้นโยบายการเงินผ่านการปรับอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นจะใช้เวลาประมาณ 1 ปี ในการส่งผ่านอย่างมีนัยสำคัญไปยังดุลบัญชีเดินสะพัด ในขณะที่นโยบายการคลัง ส่งผลกระทบในทันทีต่อดุลบัญชีเดินสะพัด เนื่องจากการลงทุนของภาครัฐส่งผลกระทบทางตรงต่อการลงทุนรวมของประเทศและ ดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างรวดเร็ว แต่เป็นผลกระทบระยะสั้นเท่านั้น

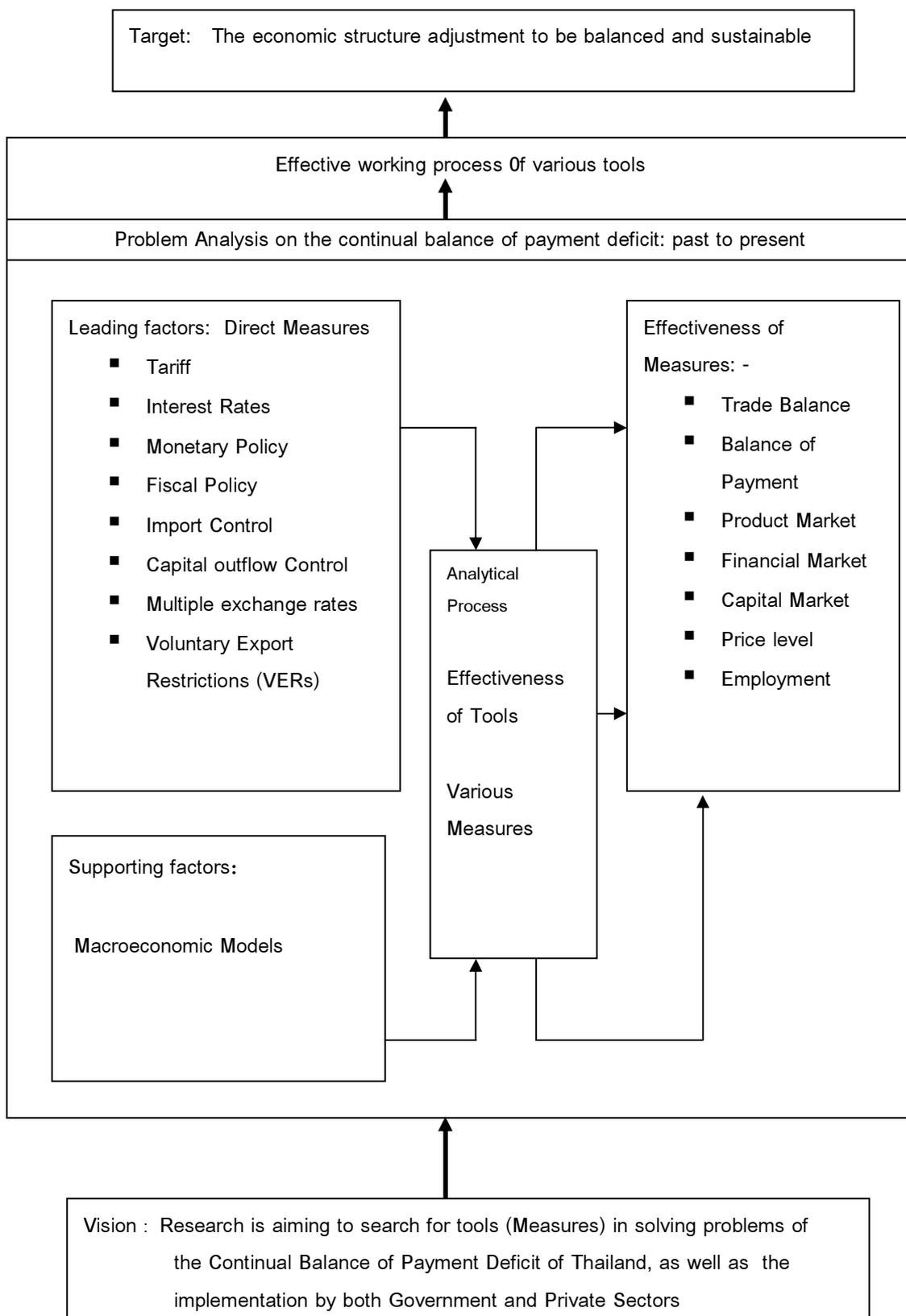
ดังนั้น สรุปได้ว่าดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทยมีโอกาสสูงที่จะขาดดุลในช่วง 2 – 5 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศได้ปรับตัวดีขึ้นมาก โดยหนี้ต่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่ฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศมีความมั่นคงสูง รวมทั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นแบบลอยตัว ภายใต้การจัดการ (Managed Float) จะสามารถรองรับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตได้ระดับหนึ่ง โดยที่ไม่ก่อให้เกิดแรงกดดันต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจด้านต่างประเทศมากนัก อย่างไรก็ตาม ควรจะต้องมีการดูแลการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดใน

ระยะปานกลางให้อยู่ในระดับที่ไม่สูงจนเกินควร โดยจะต้องอาศัยการผสมผสานนโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่เหมาะสมทั้งนโยบายการเงิน นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน และ นโยบายการค้า ร่วมกัน อีกทั้งจะต้องให้ความสำคัญต่อการแก้ไขปัญหาด้านโครงสร้างเศรษฐกิจเพื่อให้เกิดการปรับตัวที่ยั่งยืนของภาคต่างประเทศต่อไป

ทฤษฎี หรือกรอบแนวความคิด (Conceptual Framework)



Conceptual Framework



สมมุติฐานการวิจัย (Research Hypothesis)

- 1) ประเทศที่วิเคราะห์เป็นประเทศเล็ก การเปลี่ยนแปลงการตั้งสินค้าเข้า (Import) จะไม่มีผลกระทบต่อการใช้จ่ายของประเทศอื่น ๆ หรือของโลก, การส่งออก (Export) จึงเป็นตัวอิสระ ไม่ขึ้นกับรายได้ในประเทศ
- 2) ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลง อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate) ที่มีต่อสินค้าและบริการนำเข้าและส่งออกนำมาพิจารณาในลักษณะ Aggregate Demand จะได้เส้นอุปสงค์ และ อุปทานรวมของเงินตราต่างประเทศ
- 3) ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวเพื่อให้ดุลการชำระเงินสมดุล นั่นคือ ทำให้อุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศเท่ากัน จะเปลี่ยนแปลงอย่างน้อยแค่ไหน ขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของอุปสงค์ และอุปทานของเงินตราต่างประเทศ
- 4) การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจะมีผลทำให้ราคาสินค้าเปลี่ยนแปลง ดังนั้นการลดค่าของเงินจะเกี่ยวข้องกับ การเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานของสินค้า
- 5) ความยืดหยุ่นของอุปสงค์และอุปทานของสินค้า จะมีบทบาทในการกำหนดผลกระทบของการลดค่าของเงิน
- 6) การกำหนดคุณภาพของรายได้และการจ้างงานในระบบเศรษฐกิจเปิด (Open economy) มีภาคต่างประเทศมาเกี่ยวข้อง มีความสัมพันธ์กับสินค้าเข้าและสินค้าออก
 - ก) การเปลี่ยนแปลงของรายได้ภายในประเทศมีผลกระทบต่อการค้าระหว่างประเทศ และรายได้ของประเทศอื่น ๆ
 - ข) มีความสัมพันธ์กับตัวทวีคูณ ในระบบเศรษฐกิจเปิด (Open-economy multiplier)
 - ค) มีความสัมพันธ์ของดุลการชำระเงิน กับ ดุลยภาพในตลาดผลผลิต (IS) และ ดุลยภาพในตลาดเงิน (LM)
- 7). ผลกระทบของการลดค่าของเงินที่มีต่อดุลการชำระเงิน ขึ้นอยู่กับ เงื่อนไข 2 ประการในหน้าที่
 - ก) ระบบเศรษฐกิจยังคงมีการว่างงาน (Unemployment)
 - ข) ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มที่ (Full employment)
- 8). ปัญหาด้านเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของประเทศ ครอบคลุมทั้งเสถียรภาพภายใน หรือ ดุลยภาพภายใน โดยวัดจาก ระดับราคา และ การจ้างงาน ปัญหาเสถียรภาพภายนอก หรือ ดุลยภาพภายนอก โดยวัดจากฐานะดุลการชำระเงิน ตำรองต่างประเทศ และ หนี้ต่างประเทศระบบเศรษฐกิจเปิด ปัญหาเสถียรภาพจึงมี

ความเชื่อมโยงกับต่างประเทศในรูปแบบต่างๆ และมีสาเหตุมาจากลักษณะภายในประเทศเอง

- 9). การใช้นโยบายการเงินอย่างง่าย กระทำได้โดย การลดอัตราดอกเบี้ยในระบบเศรษฐกิจทำให้ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น

การใช้นโยบายการเงินอย่างเข้มงวด คือการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในระบบเศรษฐกิจ เพื่อทำให้ปริมาณเงินในระบบลดลง

การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยจะมีผลกระทบต่อการลงทุน และ การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ ซึ่งมีผลต่อรายได้, การจ้างงาน และ ดุลการชำระเงิน

- 10). การใช้นโยบายการคลังอย่างง่าย คือการที่รัฐบาลเพิ่มการใช้จ่าย และ/หรือ ลดภาษี การใช้นโยบายการคลังอย่างเข้มงวด คือ การที่รัฐบาลลดการใช้จ่าย และ/หรือ เพิ่มภาษี

การเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายของรัฐบาล จะมีผลต่อการจ้างงาน, รายได้, ดุลการชำระเงิน

- 11). การใช้นโยบายการเปลี่ยนแปลง อัตราแลกเปลี่ยน โดยการลด หรือเพิ่มค่าของเงิน จะมีผลต่อดุลการชำระเงิน โดยผ่านสินค้าเข้าและสินค้าออก, รายได้ และ การจ้างงานในระบบเศรษฐกิจ

- 12). ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการวิเคราะห์ จะใช้ทั้ง 2 ระบบ คือ: -

อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate)

อัตราแลกเปลี่ยนขึ้นลงเสรี (Flexible / Floating Exchange Rate)

- 13). นโยบายการควบคุมโดยตรงต่อสินค้า และการเงิน ส่งผลกระทบต่อสินค้าเข้า, สินค้าออก, และการเคลื่อนย้ายเงินตราต่างประเทศ เครื่องมือที่รัฐบาลนำมาใช้ได้แก่: -

ก). การกำหนดภาษีศุลกากร สินค้าเข้า (Import Tariff)

ข). การให้เงินอุดหนุนสินค้าออก (Subsidy)

ค). การกำหนดโควตาสินค้าเข้า (Import quota)

ง). การควบคุมการไหลออกของเงินทุน (Capital outflow control)

จ). การใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (Multiple exchange rate)

- 14). การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนหลักทรัพย์ ขึ้นอยู่กับความแตกต่างของผลตอบแทนของทุน คือผลผลิตส่วนเพิ่ม (Marginal product)

- ก). การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ มีผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่
 - ข). การไหลออกของเงินทุน จะทำให้ประเทศขาดดุลมากขึ้น หรือเกินดุลน้อยลง ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นลงเสรี การไหลออกของเงินทุนโดยตรง จะทำให้เงินของประเทศนั้นมีค่าลดลง มีผลต่อผู้บริโภค และกำไรของบริษัท
- 15). เมื่อประเทศมีปัญหาการขาดดุล หรือ เกินดุลการชำระเงิน จะนำนโยบายอีกประเภทหนึ่งมาใช้ คือ การเปลี่ยนแปลงในทุนสำรองระหว่างประเทศ