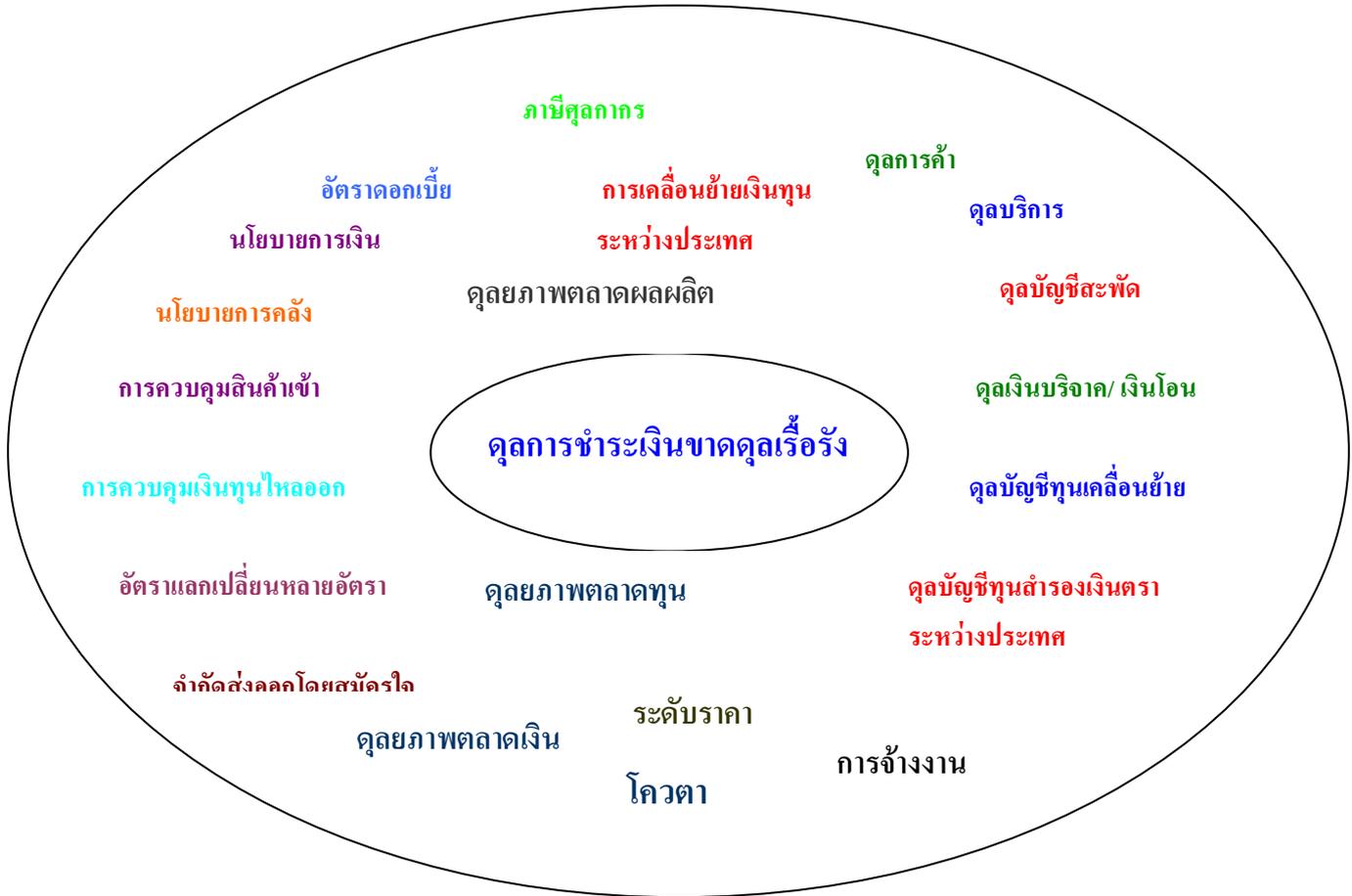


บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และ ข้อเสนอแนะ



แผนภาพที่ 46: ความสัมพันธ์อันซับซ้อนของตัวแปรทางเศรษฐกิจ

สรุป

การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญประการหนึ่ง ก็คือการขยายตัวของโครงสร้างเชิงแนวคิด เพื่อรวมล้อมกระแสไหลเวียน (ธุรกรรม) ของดุลการชำระเงิน และ สต็อกของสินทรัพย์และหนี้สินทางการเงินภายนอก (ฐานะการลงทุนระหว่างประเทศ) เข้าไว้ด้วยกันทั้งหมด ความเชื่อมโยงของฐานะการลงทุนระหว่างประเทศ และ บัญชีดุลการชำระเงินต่อส่วนที่เหลือของบัญชีทั้งโลกใน “ระบบบัญชีประชาชาติ” (System of National Account = SNA) ได้รับการเสริมพลังให้แข็งแกร่งและสอดคล้องกันเข้ากันได้ เพื่อการต่อขยายให้มากที่สุดเท่าที่ทำได้ ผลลัพธ์แห่งการเปลี่ยนแปลง “บัญชีทุน” ในดุลการชำระเงิน ได้รับการออกแบบเสียใหม่เป็น “บัญชีทางการเงินและทุน” สะท้อนให้เห็นถึง ความพยายามของผู้เชี่ยวชาญระหว่างประเทศ และ กลุ่มผู้ประสานงานต่าง ๆ รวมทั้งนัก

บัญชีระดับชาติ และ นักแปลความหมายดุลการชำระเงิน ทำให้เกิดบูรณาการทางดุลการชำระเงินอย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น พร้อมด้วยระบบต่างๆ ทางสถิติของ IMF อาทิเช่น การเงินและการธนาคาร, การเงินภาครัฐ และการธนาคารระหว่างประเทศ

นอกจากนี้ องค์ประกอบสำคัญสองประการของกระแสรายได้ระหว่างผู้อาศัย และ ไม่ใช่ผู้อาศัย - การชดเชยแก่ลูกจ้าง และ รายได้จากการลงทุน - ได้ถูกแยกออกจากกันในฐานะเป็นองค์ประกอบของ “บัญชีทุน” การกระทำดังกล่าวจึงเข้ากันได้กับแนวคิดของรายได้ ที่ถูกเสนอไว้ใน “ระบบบัญชีประชาชาติ” (SNA) ทั้งช่วยเสริมพลังความแข็งแกร่งแก่ความเชื่อมโยงระหว่าง บัญชีรายได้ (Income Account) และ บัญชีทางการเงิน (Financial Account) และ ระหว่างกระแสไหลเวียนของดุลการชำระเงิน และ สต็อกของสินทรัพย์และหนี้สิน รวมทั้งฐานะการลงทุนระหว่างประเทศ ประการที่สอง รายการธุรกรรมอันเป็นองค์ประกอบในบริการต่างๆ ก็ยังได้รับการขยายออกไปอีก เพื่อสะท้อนถึงความสำคัญแห่งงานบริการ

โครงสร้างเชิงแนวคิด :

ดุลการชำระเงินและฐานะการลงทุนระหว่างประเทศ

● ระบบบัญชีคู่

➤ แนวคิดพื้นฐานในการสร้างบัญชีดุลการชำระเงิน ก็คือ ทุกรายการการที่ถูกบันทึกด้วยการลงรายการคู่ ที่มีมูลค่าเท่ากัน นั่นคือ ผลรวมรายการด้านเครดิต เท่ากันกับ ผลรวมรายการด้านเดบิต และผลรวมสุทธิ ของรายการทั้งหมด ย่อมเป็นศูนย์

● แนวคิดของเขตแดนทางเศรษฐกิจ, ผู้อาศัย และ ศูนย์การความสนใจทางเศรษฐกิจ

➤ ประกอบด้วยเขตแดนทางภูมิศาสตร์ ที่ถูกปกครองโดยรัฐบาล ภายในเขตแดนทางภูมิศาสตร์, บุคคลต่างๆ, สินค้า และการไหลเวียนของทุนอย่างเสรี

● หลักเกณฑ์ของการตีค่า และ เวลาแห่งการบันทึก

➤ พื้นฐานอย่างเป็นทางการของการตีค่าบัญชีระหว่างประเทศ(ทั้งทรัพยากรแท้จริง, สิทธิเรียกร้องทางการเงินและหนี้สิน) เป็นสิ่งจำเป็นที่ต้องรวมไว้ด้วยกัน ตามหลักแห่งการสอดคล้องต้องกัน มวลรวมของธุรกรรมส่วนบุคคลและฐานะทางสินทรัพย์ / หนี้สิน ก็ต้องสอดคล้องกับธุรกรรมดังกล่าว

● การแลกเปลี่ยน

➤ ธุรกรรมจำนวนมากและที่สำคัญที่สุดที่พบในดุลการชำระเงินอาจจัดว่าเป็น “การแลกเปลี่ยน” ผู้สร้างธุรกรรม (หน่วยเศรษฐกิจ) ย่อมก่อให้เกิดมูลค่าทางเศรษฐกิจแก่ผู้สร้างอื่น ๆ และได้รับมูลค่าที่เท่าเทียมกันเป็นการตอบแทน

● การโอน

➤ ธุรกิจต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการโอน ย่อมต่างจากและแลกเปลี่ยน ในกรณีที่ว่า ผู้สร้างธุรกิจรายหนึ่ง ๆ ก่อให้เกิดมูลค่าทางเศรษฐกิจแก่ผู้สร้างรายอื่น ๆ ทว่า ไม่ได้รับสิ่งแลกเปลี่ยน ตอบแทนกลับคืนมา การรวมเดินสะพัด ถูกนำมารวมไว้ใน คุลบัญชีเดินสะพัด และการโอนเงินทุน ก็ปรากฏใน คุลบัญชีทุน

● การอพยพโยกย้าย

➤ เกิดขึ้นเมื่อผู้อาศัยแต่ละบุคคล เปลี่ยนแปลงจากเศรษฐกิจหนึ่งไปสู่อีกเศรษฐกิจหนึ่ง ดังนั้น สินทรัพย์ที่เคลื่อนย้ายได้ และ จับต้องได้ ที่ผู้อพยพเป็นเจ้าของจึงถูกนำเข้าไปในเศรษฐกิจใหม่

● การเปลี่ยนแปลงการตีความต่าง ๆ

➤ มูลค่าของทรัพยากรแท้จริง และรายการต่าง ๆ ทางการเงิน ยังคงขึ้นอยู่กับ การเปลี่ยนแปลงอันเป็นรากฐานจากสาเหตุอย่างใดอย่างหนึ่ง หรือทั้งสองอย่าง

- (๑). ระดับราคาขึ้นอยู่กับรูปของ สกุดเงิน ที่ราคานั้นถูกอ้างอิง
- (๒). อัตราแลกเปลี่ยน สำหรับสกุดเงินใด ๆ ที่ราคาถูกอ้างอิง อาจเปลี่ยนแปลงได้ โดยสัมพันธ์กับหน่วยทางบัญชีที่นำมาใช้ การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ทางมูลค่า ไม่รวมอยู่ในคุลการชำระเงิน แต่ถูกรวมอยู่ในฐานะการ ลงทุนระหว่างประเทศ

บัญชีทางการเงินของ ระบบบัญชีประชาชาติ (SNA) แสดงถึงการได้มาสุทธิของสินทรัพย์ทางการเงิน และ การประสพกับหนี้สินสุทธิ ธุรกิจต่าง ๆ ในสินทรัพย์ทางการเงินและหนี้สิน สำหรับภาคสถาบันแต่ละแห่ง และ ระบบเศรษฐกิจทั้งหมด ล้อมรอบด้วยภาคในประเทศ และภาคที่เกี่ยวข้องกันที่เหลือของโลก กระแสไหลเวียนในประเทศที่รวมเป็นหนึ่งเดียวต่างลงล้างซึ่งกันและกัน จนกระทั่งธุรกรรมของระบบเศรษฐกิจโดยรวม

- ❖ ต้องคำนึงถึงธุรกรรมต่าง ๆ ที่เผชิญหน้ากับส่วนที่เหลือของโลก
- ❖ เท่ากันกับกระแสไหลเวียนต่าง ๆ ดังแสดงไว้ในคอลัมน์สำหรับส่วนที่เหลือของโลก

จากมุมมองของเศรษฐกิจโดยรวม ธุรกิจต่าง ๆ ในคุลการชำระเงิน ใน “บัญชีทางการเงิน” ของ “บัญชีทางการเงินและทุน” นั้น ต้องสอดคล้องกับทุกรายการในคอลัมน์บัญชีทางการเงินของส่วนที่เหลือของโลก แต่การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในด้านสินทรัพย์ของส่วนที่เหลือของโลกแทนการเปลี่ยนแปลงด้านหนี้สินของเศรษฐกิจโดยรวม ทั้งโดยนัยกลับกัน

ความเชื่อมโยงระหว่างมวลรวมสำคัญ ๆ ของบัญชีของเศรษฐกิจทั้งระบบ และกระแสไหลเวียนดุลการชำระเงิน สามารถสรุปได้โดยใช้สัญลักษณ์ทางพีชคณิต ภายในโครงสร้างการออม / การลงทุน ดังนี้ :-

C	=	ค่าใช้จ่ายเพื่อการบริโภคภาคเอกชน
G	=	ค่าใช้จ่ายเพื่อการบริโภคภาครัฐ
I	=	การลงทุนในประเทศโดยรวม
S	=	การออมโดยรวม
X	=	การส่งออกสินค้าและบริการ
M	=	การนำเข้าสินค้าและบริการ
NY	=	รายได้สุทธิจากต่างประเทศ
GDP	=	รายได้ประชาชาติมวลรวมในประเทศ
GNDY	=	รายได้ประชาชาติมวลรวมที่สามารถจับจ่ายใช้สอย
CAB	=	ดุลบัญชีเดินสะพัดในดุลการชำระเงิน
NCT	=	เงินโอนสุทธิ
NKT	=	เงินทุนในสุทธิ
NPNNA	=	ยอดซื้อสุทธิของสินทรัพย์ที่ไม่ก่อให้เกิดผลผลิต และไม่ใช้ทางการเงิน
NFI	=	การลงทุนต่างประเทศสุทธิ หรือ สินเชื่อสุทธิ / การกู้ยืมสุทธิ

เปรียบเทียบกับส่วนที่เหลือ ของโลก

ดุลการชำระเงิน จึงสามารถเขียนเป็นสมการด้วยย่อได้ดังนี้ :-

$$GDP = C + G + I + X - M$$

(X - M ดุลสินค้าและบริการในดุลการชำระเงิน)

$$CAB = X - M + NY + NCT$$

$$GNDY = C + G + I + CAB$$

$$GNDY - C - G = S$$

$$S = I + CAB$$

$$S - I = CAB$$

$$S - I + NKT - NPNNA = CAB + NKT - NPNNA = NFI$$

(NKT - NPNNA = ดุลบัญชีทุนของดุลการชำระเงิน)

งบบุคของระบบเศรษฐกิจโดยรวม และ ภาคสถาบันต่าง ๆ ในประเทศ พรรณนาภาพให้เห็นถึงระดับ และ องค์ประกอบของ สต็อก ของสินทรัพย์และหนี้สิน ณ จุดเริ่มต้น และ สิ้นสุด ของช่วงระยะเวลาที่อ้างถึงตามความเหมาะสม

สรุปโดยทั่วไป ของการวิเคราะห์ดังกล่าวนี้ ก็คือว่า อาจเป็นเรื่องยากที่จะพิสูจน์ว่าระบบเศรษฐกิจกำลังมีการลงทุนมากเกินไปด้วยการออมจากต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม อาจค่อนข้างเป็นการง่ายดายมากขึ้นในการบรรลุถึงบทสรุป ในเรื่องของ สินทรัพย์ทุนสำรอง ส่วนเกินบัญชีเดินสะพัด สามารถสะท้อนออกมาในการพัฒนากระบวนการเจริญเติบโตของ สินทรัพย์ทุนสำรองต่างประเทศ มากกว่าที่จะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นใน สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ ที่ถือครองโดยภาคเอกชน กระบวนการเจริญเติบโตแสดงถึง การกระทำทางนโยบายของรัฐบาลโดยเฉพาะ ในรูปของการแทรกแซงตลาดแลกเปลี่ยนต่างประเทศ การแทรกแซง ที่เกี่ยวข้องกับการขายสกุลเงินในประเทศโดยการแลกเปลี่ยนกับสกุลเงินต่างประเทศ, มีแนวโน้มเอียงที่จะรักษามูลค่าการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของสกุลเงินในประเทศ ให้อยู่ต่ำกว่าที่ควรจะเป็นในทิศทางตรงกันข้าม ดังนั้น การสะสม สินทรัพย์ทุนสำรอง อาจจำกัดขอบเขต ซึ่งสกุลเงินเพิ่มค่าสูงขึ้น และด้วยเหตุนี้เอง ช่วยปกป้องปฏิบัติการของกลไกที่ปรับแก้ไขด้วยตัวเอง ที่อาจจะมีแนวโน้มเพื่อช่วยลดส่วนเกินบัญชีเดินสะพัด

ด้วยเหตุฉะนั้น ประเด็นสำคัญประการหนึ่งของการวิเคราะห์การดุลชำระเงินสำหรับประเทศที่มีการเกินดุลบัญชีเดินสะพัด เกี่ยวข้องกับการประเมินค่าของระดับ สินทรัพย์ทุนสำรองภายนอก ที่ถือครองโดยเจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจทางการเงิน การสะสมสินทรัพย์ต่าง ๆ ดังกล่าวมีมากเกินไป หากสินทรัพย์มีมาก, โดยส่วนต่างที่กว้าง, เกินกว่าจำนวนที่ต้องใช้ในการจุนเจือแก่การขาดดุลการชำระเงินระยะสั้น ในสถานการณ์ดังกล่าว ทรัพยากรต่างๆ ของประเทศอาจจะดีขึ้นไปอีก โดยนำไปลงทุนในรูปแบบการพัฒนาทุนในประเทศ ถ้าหากภาครัฐบาลและภาคเอกชนไม่สามารถเพิ่มทุนการพัฒนาทุนในประเทศให้มากขึ้น การหยุดชะงักกันของการสะสม สินทรัพย์ทุนสำรอง อาจนำไปสู่การเพิ่มขึ้นในการดูดซับภายในประเทศ และ / หรือ การเพิ่มขึ้นในการลงทุนต่างประเทศ สุทธิโดยผู้อยู่อาศัยในประเทศ¹ ในกรณีใดกรณีหนึ่งนั้น การจัดสรรของทรัพยากรของประเทศ

¹ ประเทศต่างๆ ที่เป็นผู้ส่งออกขนาดใหญ่ของทรัพยากรที่มีวันหมดสิ้นสูญ อาทิเช่น น้ำมัน, อาจต้องกำจัดโอกาสต่างๆ ทางการลงทุนในประเทศ กรณีดังกล่าว การพัฒนากระบวนการเจริญเติบโตของสินทรัพย์ต่างประเทศ สามารถมองเห็น เข้าใจได้ไม่มากเท่ากับการสะสมของ **สินทรัพย์ทุนสำรอง** สำหรับวัตถุประสงค์เพื่อใช้จุนเจือดุลการชำระเงิน แต่ค่อนข้างจะเป็นการทำ สต็อกแห่งความมั่งคั่งของประเทศให้มากมาย หลากหลาย ทั้ง อาจจะเป็นกรณีสำหรับการสะสม **สินทรัพย์ทุนสำรอง** อีกด้วย ในตัวอย่างของประเทศ ภายใต้เงื่อนไขของ **Dutch disease** หากผลกระทบทั้งหลายได้รับการคาดหวังว่าเป็นเพียง ชั่วคราว ไม่จีรังยั่งยืน

อาจมีแนวโน้มมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ขณะที่การจัดสรรอาจกำลังสนองตอบรับต่อพลังต่าง ๆ ของตลาด

อภิปรายผล

ความสำคัญของโครงสร้างรายงานทางสถิติและทางบัญชี ที่พรรณนาถึงธุรกรรมระหว่างชาติของประเทศ แรกทีเดียว สืบเนื่องมาจากความเชื่อมต่อระหว่างธุรกรรมเหล่านี้ และ ระบบเศรษฐกิจในประเทศ รอยเชื่อมต่อดังกล่าวแยกเป็นสองแนวทาง

- ❖ (๑). จากด้านภายนอกและภายในของระบบเศรษฐกิจ และ
- ❖ (๒). จากการเปลี่ยนแปลงในสภาพเศรษฐกิจภายในประเทศสู่การเปลี่ยนแปลงในธุรกรรมของประเทศพร้อม ๆ กับส่วนที่เหลือของโลก

การอภิปรายผลจะพิจารณาถึงรอยต่อสำคัญบางรอยเหล่านี้ และความเชื่อมโยงที่สำคัญจำนวนมากระหว่างองค์ประกอบหลักของดุลการชำระเงิน และ ระหว่างองค์ประกอบต่างเหล่านี้ และฐานะการ ลงทุนระหว่างประเทศของประเทศนั้น การอภิปรายจะมุ่งเน้นโดยตรงเฉพาะปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่อ ธุรกรรมภายนอก และขยายขอบเขตไปถึงปัจจัยต่าง ๆ แบบยั่งยืน ประการสุดท้าย นัยสำคัญบาง ประการของการปรับตัวของดุลการชำระเงิน ต่อนโยบายทางเศรษฐกิจก็จะต้องนำมาคำนึงถึงเช่นกัน ด้วย สมมุติฐานที่ว่าธุรกรรมต่าง ๆ ทั้งภายในและระหว่างประเทศ ไม่ได้ตกอยู่ภายใต้เงื่อนไขใด ๆ ของการ ควบคุมทางการบริหารอย่างเป็นทางการและไม่เป็นทางการ และที่ว่า ผู้มีส่วนร่วมทางการตลาดล้วนเป็น อิสระต่อการตอบรับของสัญญาณทางราคา และนโยบายต่างๆ ทางเศรษฐศาสตร์มหภาค

โครงสร้างทั่วไป

ความสัมพันธ์ระหว่าง ดุลการชำระเงินและระบบเศรษฐกิจในประเทศเกี่ยวข้องกับรูป ของ ระบบบัญชีประชาชาติ (System National Account = SNA) และ ดุลบัญชีเดินสะพัด ความสัมพันธ์ดังกล่าวนี้ แสดงให้เห็นว่า ดุลบัญชีกระแสรายวันเท่ากันกับความแตกต่างระหว่างการ ออมมวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic Saving (S)) และการลงทุน

$$(1) \quad CAB = X - M + NY + NCT = S - I$$

เมื่อ

X = การส่งออกสินค้าและบริการ (exports of goods and services)

M = การนำเข้าสินค้าบริการ (imports of goods and services)

NY = รายได้สุทธิจากต่างประเทศ (net income from abroad)

$NCT = \text{เงินโอนสุทธิ (net current transfers)}^2$

ดังนั้น ดุลบัญชีเดินสะพัดจึงสะท้อนถึงการออมและการลงทุนของระบบเศรษฐกิจในประเทศ การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงในสถานะดุลเดินสะพัดของประเทศนั้น จึงเป็นความสำคัญที่ต้องเข้าใจถึง ลักษณะที่การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวสะท้อนการเคลื่อนไหวในการออมและการลงทุน ยกตัวอย่างเช่น การเพิ่มขึ้นในการลงทุนโดยตรงที่เกี่ยวข้องกับการออมในประเทศ ย่อมจะมีผลกระทบเช่นเดียวกันต่อ บัญชีเดินสะพัด อย่างน้อยก็ในระยะสั้น ขณะที่การลดลงในการออม ย่อมเกี่ยวพันกับการลงทุน อย่างไรก็ตาม นัยสำคัญระยะยาวกว่านี้สำหรับฐานะภายนอกของประเทศอาจต่างกันโดยสิ้นเชิง ยิ่งไปกว่านั้น สมการที่ (๑) แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในฐานะบัญชีเดินสะพัดของประเทศ (อาทิเช่น ยอดเกินดุลขนาดใหญ่กว่า หรือ ยอดขาดดุลขนาดเล็กกว่า) จำเป็นต้องสอดคล้องเข้ากันได้ กับการเพิ่มขึ้นของการออมในประเทศ ที่สัมพันธ์กับการลงทุน ประเด็นนี้เป็นจุดเด่นให้เห็นถึงความสำคัญของการสืบเสาะค้นหามาตรการต่าง ๆ ทางนโยบายใด ๆ ที่ออกแบบมาเพื่อ ดุลบัญชีเดินสะพัดโดยตรง (อาทิเช่น การเปลี่ยนแปลงในภาษีศุลกากร, โควตา, และ อัตราแลกเปลี่ยน) ย่อมจะส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมการณ์การออมและการลงทุนในประเทศ เพื่อให้บรรลุถึงความสำเร็จของผลกระทบตามที่ตั้งใจของมาตรการต่าง ๆ ทางนโยบายต่อภาคเศรษฐกิจภายนอก

ความเชื่อมต่อนี้ระหว่างภาคภายนอกและภายในประเทศ สามารถอธิบายได้ในรูปของความแตกต่างระหว่าง รายได้มวลรวมของชาติที่สามารถจับจ่ายใช้สอยได้ (Gross national disposable income (GNDY) และค่าใช้จ่ายต่อสินค้าและบริการ โดยผู้อาศัยในประเทศ (A) ตัวแปรทั้งสองเหล่านี้เขียนเป็นสมการโดย

$$(2) \quad GNDY = C + I + G + CAB$$

$$(3) \quad A = C + I + G = \text{การดูดซับหรือค่าใช้จ่ายภายในประเทศ (domestic absorption or expenditure)}$$

จากสมการข้างต้น สิ่งที่ตามมาก็คือดุลสินค้าและบริการ และ รายได้สุทธิ บวก เงินโอน ปัจจุบันสุทธิ ต้องเท่ากับความแตกต่างระหว่าง รายได้มวลรวมของชาติที่จับจ่ายได้ และ การใช้หรือการดูดซับของรายได้นี้ ผ่านทางการใช้จ่ายของผู้อยู่อาศัย

$$(4) \quad CAB = GNDY - A$$

ความหมายโดยนัยของความสัมพันธ์นี้ต่อการวิเคราะห์ดุลการชำระเงิน ก็คือว่า การปรับตัวให้ดีขึ้นใน บัญชีเดินสะพัดของประเทศนั้น ทรัพยากรทั้งหลายต้องผ่านออกมาทางการลดลง

ในการดูดซึมภายในประเทศ (อาทิ การลดลงในค่าใช้จ่ายที่สัมพันธ์กับรายได้) กล่าวอีกทางหนึ่ง อาจเป็นไปได้ที่จะบรรลุผลสำเร็จในการปรับปรุงให้ดีขึ้นในฐานะภายนอก ด้วยการเพิ่มขึ้นในรายได้ประชาชาติ ที่ไม่ต้องสอดคล้องเข้ากันกับการเพิ่มขึ้นในขนาดที่เท่ากันกับการดูดซับ การทำให้บรรลุผลสำเร็จด้วยมาตรการทางโครงสร้าง ที่ช่วยลดความบิดเบือน และ การเพิ่มประสิทธิภาพของระบบเศรษฐกิจ อาจเป็นหนทางหนึ่งที่จะบรรลุผลสำเร็จตามวัตถุประสงค์ดังกล่าวนี้

ประเด็นสุดท้ายนี้ชี้เด่นชัดถึงแง่มุมที่สำคัญของสมการต่างๆ ดังแสดงมาแล้ว สิ่งเหล่านี้คือเอกลักษณ์ หรือ ลักษณะพิเศษ ที่เป็นตัวกำหนดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ มากกว่าจะบรรยายถึงพฤติกรรมของหน่วยต่างๆ ทางเศรษฐกิจ โดยตัวของสมการเองแล้ว สมการต่างๆ ไม่ได้ก่อให้เกิดการวิเคราะห์ตัวแปรทั้งหลายอย่างเต็มที่ ซึ่งเป็นตัวกำหนดพัฒนาการใน บัญชีเดินสะพัด ยกตัวอย่างเช่น การใช้จ่ายทั้งหมดต่อสินค้าและบริการโดยผู้อาศัยในประเทศ (A) บางทีอาจได้รับอิทธิพลบางส่วนโดยรายได้ของมันเป็นเอง (GNDY) ดังนั้น จึงไม่สมควรที่จะใช้สมการ (4) ในการวิเคราะห์ ผลกระทบของการเปลี่ยนใน GNDY ต่อดุลสินค้าและบริการ โดยไม่คำนึงถึงผลตอบสนองแบบจูงใจใน (A) ของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากการเพิ่มขึ้นในรายได้ถูกใช้จ่ายโดยผู้อาศัยในประเทศทั้งหมดต่อส่วนเพิ่มเติมของสินค้าและบริการ (ที่ผลิตในต่างประเทศและในประเทศ) รายได้ที่สูงขึ้นก็อาจไม่มีผลกระทบต่อดุลภายนอก ตัวอย่างที่กล่าวมานี้ แสดงให้เห็นถึงความจำเป็นที่จะเข้าใจถึงความโน้มเอียงต่อการใช้จ่ายของผู้อาศัยในประเทศ เมื่อกำลังวิเคราะห์ถึงดุลการชำระเงิน

ความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันระหว่างภาคเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอก สามารถเห็นได้ในรายละเอียดที่ชัดเจนขึ้น โดยทำให้เห็นความแตกต่างระหว่างภาครัฐและภาคเอกชน ระบุถึงการออมและการลงทุนภาคเอกชน (Sp and Ip) และการออมและการลงทุนภาครัฐบาล ให้ชัดเจน (Sg and Ig)

$$(5) \quad S - I = S_p + S_g - I_p - I_g$$

โดยการใช้คำนิยามของ บัญชีเดินสะพัด จากสมการ (1) ทำให้ได้สมการ

$$(6) \quad CAB = (S_p - I_p) + (S_g - I_g) = S - I$$

สมการนี้แสดงว่า หากการไม่ออมของภาครัฐ ไม่ได้รับการชดเชยด้วยการออมสุทธิ บางส่วนของภาคเอกชน บัญชีเดินสะพัด ก็จะเกิดการขาดดุล โดยเฉพาะยิ่งไปกว่านั้น สมการยังแสดงให้เห็นว่าฐานะทางงบประมาณของรัฐบาล (Sg-Ig) อาจเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อดุลบัญชีเดินสะพัด โดยเฉพาะการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดแบบยั่งยืน อาจสะท้อนถึงการใช้จ่ายเรื้อรัง

ภาครัฐ ที่มากเกินไปกว่ารายรับ อีกทั้งการใช้จ่ายเกินขนาดดังกล่าวยังชี้แนะให้เห็นว่า การบีบรัดเข้มงวดในการใช้นโยบายการคลัง เป็นการกระทำทางนโยบายที่เหมาะสม

อย่างไรก็ตาม ในการกล่าวถึงจุดสำคัญ สมการ (6) ไม่สามารถถูกนำมาใช้ด้วยตัวของมันเอง ในการวิเคราะห์พัฒนาการต่าง ๆ ทางภาคต่างประเทศ ในรูปของการลงทุนและการออมต่อบางส่วนของทั้งภาครัฐและภาคเอกชน ทั้งนี้เพราะว่า มีการเชื่อมโยงระหว่างตัวแปรต่างๆ ทางด้านขวาของสมการ (6) ตัวอย่างเช่น การเพิ่มในภาษีอากรอาจพิจารณาได้ว่าเป็นมาตรการทางนโยบายที่เหมาะสม ทั้งในแง่ช่วยเพิ่มการออมภาครัฐให้สูงขึ้น (หรือลดการไม่ออมให้ต่ำลง) และช่วยให้เกิดการปรับตัวดีขึ้นในสถานะบัญชีเดินสะพัดของประเทศ ดังนั้น ในการวิเคราะห์ผลกระทบของภาษีอากรที่สูงขึ้น จึงจำเป็นที่ต้องคำนึงถึงการตอบรับเชิงพฤติกรรมของการออมและการลงทุนภาคเอกชน การลงทุนภาคเอกชนอาจเป็นทั้งทางบวกและทางลบ ซึ่งถูกกระทบจากภาษีอากรที่สูงขึ้น ผลกระทบบางส่วนอาจขึ้นอยู่กับการกระทำที่อาจผ่อนคลายทรัพยากรภายในประเทศ ทั้งนี้เนื่องด้วยเหตุนี้ จึงมีแนวโน้มที่จะ “ดึงเข้ามา” ต่อการลงทุนภายในประเทศ มิฉะนั้น ก็ผลตอบแทนต่อเครื่องมือทุน นอกจากนี้ การออมภาคเอกชนอาจมีแนวโน้มลดลง เพราะว่าการลดลงในรายได้ที่จับจ่ายใช้สอย อันมีสาเหตุมาจากภาษีที่มีต่อการบริโภค ดังนั้น สมการ (6) จึงก่อให้เกิดเพียงแค่ว่าจุดเริ่มต้นสำหรับการวิเคราะห์การกระทำซึ่งกันและกันระหว่างการออมภายในประเทศและการตัดสินใจลงทุน และภาคเศรษฐกิจภายนอก สมการนี้จึงต้องถูกผนวกเพิ่มเติมด้วยสารสนเทศเฉพาะอย่างเกี่ยวกับปัจจัยต่างๆ ที่เป็นตัวกำหนดพฤติกรรมของทั้งภาคเอกชน และ ภาครัฐ ก่อนที่จะมีการสืบเสาะ ค้นหาผลกระทบของมาตรการต่าง ๆ ทางนโยบายต่อ บัญชีเดินสะพัด ของประเทศให้ชัดเจน

นอกจากธุรกรรมเดินสะพัดแล้ว (อาทิ ปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการแลกเปลี่ยนสินค้า, การให้บริการ และ รายรับและการชำระหนี้ของรายได้และเงินโอน), กระแสไหลเวียนของธุรกรรมทางการเงิน (อาทิ สิ่งต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในสิทธิทางการเงิน และหนี้สินต่างๆ ต่อส่วนที่เหลือของโลก) จะต้องนำมาวิเคราะห์ด้วยเช่นกัน ธุรกรรมเหล่านี้ประกอบด้วยองค์ประกอบหลัก ๒ ประการคือ (ก). ธุรกรรมทางการเงินที่กำหนดไว้อย่างแคบ ๆ ต่อการลงทุนทางตรง, การลงทุนในหลักทรัพย์ และการลงทุนอื่นใด (รวมทั้งเครดิตทางการเงิน, สินเชื่อ และเงินฝากรายการต่างๆ) (ข). ธุรกรรมต่างๆ ในสินทรัพย์ทุนสำรอง ทั้งยังมีการเชื่อมโยงโดยตรงระหว่างองค์ประกอบต่างๆ เหล่านี้ ของธุรกรรมนานาชาติของประเทศ ตัวอย่างเช่น การตั้งสินค้าเข้ามาจะได้รับจุนเจือจากพวกผู้จัดหาสินค้า ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ จนกระทั่งการเพิ่มขึ้นในสินค้าเข้าจะสอดคล้องพอดีกับกระแสไหลเข้าทางการเงินตามปกติ ณ ช่วงเวลาแห่งการจบสิ้นการจุนเจือทางการเงิน การชำระหนี้แก่พวกผู้จัดหาสินค้า ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ จะเกี่ยวกับการเบิกถอนสินทรัพย์ต่างประเทศออกมา (อาทิ เงินฝากต่างประเทศ ที่ถือครองโดยธนาคารต่าง ๆ ในประเทศ) หรือมิฉะนั้นก็ เป็นการทดแทนด้านหนี้สินต่อผู้จัดหาสินค้า ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ โดยหนี้สิน

อื่นๆ อย่างใดอย่างหนึ่ง แก่ผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ นอกจากนี้ ยังมีความเกี่ยวพันอันซิดิกลี้ระหว่างธุรกรรมทางบัญชีการเงินอีกด้วย ตัวอย่างเช่น ผลได้จากการขายพันธบัตรต่างๆ ในตลาดทุนต่างประเทศ (กระแสไหลเข้าทางการเงิน) อาจจะถูกนำไปลงทุนเป็นการชั่วคราว ในสินทรัพย์ระยะสั้นยังต่างประเทศ (กระแสไหลออกทางการเงิน)

หลักการพื้นฐานของการทำบัญชี ระบบบัญชีคู่ ที่ใช้ในการบันทึกบัญชีดุลการชำระเงิน แสดงนัยสำคัญว่าผลรวมของธุรกรรมระหว่างประเทศทั้งหมด - ทั้งเดินสะพัดและทุน และทางการเงิน รวมทั้งสินทรัพย์ทุนสำรอง - ล้วนอยู่ในหลักการที่เท่ากับศูนย์ อย่างไรก็ตาม เพราะเหตุว่าข้อมูลสำหรับรายการดุลการชำระเงินมักสืบเนื่องมาจากแหล่งที่แตกต่างกันอย่างเป็นอิสระอยู่บ่อยครั้ง , การปรับให้ดีขึ้นของระบบการบันทึกบัญชีคู่ ยังไม่สมบูรณ์ ดังนั้น ผลที่ตามมา จึงมีเครดิตสุทธิหรือ เดบิตสุทธิอยู่เสมอเป็นปกติ (อาทิเช่น การผิดพลาดสุทธิและการละเว้นไปไว้มูลค่าในบัญชีต่างๆ) ดังนั้น เพื่อทำให้ง่ายเข้า จึงสมมุติว่า ไม่มีความผิดพลาดหรือการละเว้นไปไว้มูลค่าในการบันทึกบัญชี และผลรวมของรายการบัญชีเดินสะพัด, บัญชีทุน และบัญชีการเงิน รวมทั้ง สินทรัพย์สำรอง จึงเป็นศูนย์ คุณลักษณะเช่นนี้ของชุดแห่งธุรกรรมนานาชาติของประเทศ ที่เรียกกันว่า เอกลักษณะดุลการชำระเงิน เขียนได้ด้วย สมการ (7) ซึ่งสมมุติว่าการ โอนเงินทุนสุทธิก็เท่ากับศูนย์ เช่นกัน

$$(7) CAB = NKA + RT$$

เมื่อ

NKA = ทุนสุทธิและบัญชีทางการเงินสุทธิ (net capital and financial account) (อาทิเช่น ทุนทั้งหมดและ ธุรกรรมทางการเงิน โดยไม่รวมสินทรัพย์ทุนสำรอง)

RT = ธุรกรรมสินทรัพย์ทุนสำรอง

สมการนี้แสดงให้เห็นว่า ดุลบัญชีเดินสะพัดจำเป็นต้องเท่ากับ ดุลบัญชีทุนและการเงินสุทธิบวกด้วยธุรกรรมสินทรัพย์สำรอง ความสัมพันธ์นี้แสดงว่า เงื่อนไขสุทธิ, ตามที่วัดโดยดุลบัญชีเดินสะพัด, ของทรัพยากรต่างๆ ต่อหรือจากส่วนที่เหลือของโลก โดยคำนียามแล้ว ต้องสอดคล้องเข้ากับกันการเปลี่ยนแปลงในสิทธิอ้างอิงสุทธิทั้งหมดต่อส่วนที่เหลือของโลก ยกตัวอย่างเช่น ส่วนเกินบัญชีเดินสะพัด สะท้อนให้เห็นได้ในการเพิ่มขึ้นในสิทธิอ้างอิงสุทธิ, ที่อาจอยู่ในรูปของสิทธิของเอกชนหรือทางการ, ต่อผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ หรือ ในการได้มาของ สินทรัพย์สำรอง ตามส่วนของอำนาจหน้าที่ต่างๆ ทางการเงิน อีกทางหนึ่ง การขาดดุลมีนัยว่าการได้มาสุทธิของทรัพยากรจากส่วนที่เหลือของโลกจะต้องได้รับชำระโดยการชำระหนี้สินทรัพย์ต่างประเทศ หรือ การเพิ่มขึ้นของหนี้สินของผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ จึงเห็นได้ว่า เอกลักษณะดุลการชำระเงิน ประกอบด้วย ข้อจำกัดด้านงบประมาณสำหรับระบบเศรษฐกิจทั้งหมด

โครงการที่อภิปรายมาแล้วนี้ของการวิเคราะห์ดุลการชำระเงิน สามารถใช้ประโยชน์ได้ โดยไม่คำนึงถึง ระบบอัตราแลกเปลี่ยน ที่ประเทศนำมาใช้ ยกตัวอย่างเช่น หากอัตราแลกเปลี่ยน ถูกตรึงให้คงที่ ดังนั้น ธุรกรรมต่าง ๆ ในสินทรัพย์สำรอง จะถูกกำหนดโดย อุปสงค์หรืออุปทาน สุทธิของการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ บัญชีเดินสะพัด ณ ระดับอัตราแลกเปลี่ยนนั้น (อาทิ เช่น $RE = CAB - NKA$) ณ ด้านสุดโต่งอีกด้านหนึ่ง หากการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนเกี่ยวข้องกับการลอยตัวอย่างสมบูรณ์ จนกระทั่งไม่มีการแทรกแซงตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเกิดขึ้นเลย ดังนั้น $CAB = NKA$ ในกรณีด้านปานกลางของการลอยตัวแบบมีการควบคุมนั้น การซื้อและการขาย สินทรัพย์ทุนสำรอง มีการเข้ามารับภาระหน้าที่ตามปกติ เพื่อให้บรรลุถึงทางเดินของอัตราแลกเปลี่ยนตามที่ต้องการสำหรับสกุลเงินในประเทศ ในรูปของสกุลเงินตราต่างประเทศชนิดหนึ่ง หรือหลายชนิด (การวิเคราะห์ในส่วนนี้ไม่ได้ครอบคลุมถึง ประโยชน์หรือ การเสียประโยชน์ของการ ดำเนินการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนโดยเฉพาะ และนโยบายต่างๆ อย่างไรก็ตาม อัตราแลกเปลี่ยน เป็นเครื่องมือสำคัญของการปรับตัวของดุลการชำระเงิน และ การอภิปรายผลในส่วนถัดไปรวมทั้ง สารสนเทศในหัวข้อเช่นว่านี้ด้วย)

บัญชีทุนและทางการเงิน และการเงินเพื่อการเงินแก่ดุลการชำระเงิน

(The Capital and Financial Account and Balance of Payments Financing)

บัญชีทุนและทางการเงิน (Capital and financial account) วัดการลงทุนต่างประเทศสุทธิ หรือ การให้กู้ยืมสุทธิ / การขอกู้ยืมสุทธิ ในแง่ของส่วนที่เหลือของโลก บัญชีนี้เป็นช่องทางหนึ่ง ซึ่ง ผ่านทางประเทศหนึ่งลงทุนความมั่งคั่งสุทธิของตน และอีกส่วนหนึ่งเป็นทุนในประเทศที่จับต้องได้ ประเด็นการสะสมความมั่งคั่งของ บัญชีทุนและทางการเงิน สามารถเข้าใจได้ชัดเจนกว่าโดยการย้อน ระลึกว่า บัญชีทุน ย่อมเท่ากับความแตกต่างระหว่างการออมและการลงทุนภายในประเทศทั้งหมด นั่น คือ สมการ (7) จึงเขียนใหม่ได้เป็น

$$(8) S - I = NKA + RT$$

ดังนั้น เพื่อขยายความออกไปว่า การออมภายในประเทศไม่สอดคล้องต้องกันกับการ เพิ่มขึ้นในการสะสมทุนภายในประเทศ อาจจะมีการเพิ่มขึ้นในสินทรัพย์ทางการเงินหรือทางเอกชน ที่ ถือครองในส่วนที่เหลือของโลก สมการที่ (8) บรรยายถึงกระแสไหลเวียนของทรัพยากรและทุนอยู่ ตลอดเวลา การสรุปความ ตามช่วงเวลาที่ยขยายออกไป ของการออมของประเทศก่อให้เกิดสภาพของ สต็อกความมั่งคั่งทั้งหมดของมันเป็นเอง สต็อกของสินทรัพย์ของชาติประกอบด้วยสินทรัพย์ทางการเงิน และที่ไม่ใช่ทางการเงิน ขณะที่สินทรัพย์และหนี้สินทางการเงินของภาคในประเทศต่างก็กลับล้างซึ่ง กันและกัน งบดุลของประเทศ จึงประกอบด้วย สต็อกของสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ทางการเงินในประเทศ

บวกด้วย ฐานะการลงทุนระหว่างประเทศสุทธิ (สต็อกของสินทรัพย์ทางการเงินภายนอก ลบด้วย สต็อกของหนี้สินภายนอก)

แนวคิดต่าง ๆ และ ประเด็นการวัดที่เกี่ยวข้องกับฐานะการลงทุนระหว่างประเทศของชาติ ได้ทำการวิเคราะห์มาแล้ว นั่นคือ ฐานะการลงทุนระหว่างประเทศสุทธิของชาติ ณ ช่วงปลายของเวลาเฉพาะ สะท้อนถึง ไม่เพียงแต่กระแสไหลเวียนทางการเงินเท่านั้น ซึ่งกำหนดให้โดยสมการ (8) ทางด้านขวามือ แต่การประเมินราคายังเปลี่ยนแปลงไปอีกด้วย และการปรับตัวอื่นๆ ระหว่างช่วงเวลาดังกล่าว ซึ่งกระทบต่อมูลค่าปัจจุบันของสิทธิอ้างอิง (ทั้งเอกชนและทางการ) ทั้งหมดของประเทศ ต่อผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ และ ต่อหนี้สินทั้งหมดแก่ผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ (การประเมินราคา และการปรับตัวอื่นๆ ได้รับการละเว้น ในขณะที่การมุ่งเน้นแรกเริ่มของการอภิปรายผลนี้ต่อดุลการชำระเงิน ต่างก็อยู่บนความเชื่อมโยงระหว่าง สต็อกของสิทธิอ้างอิงและหนี้สินทั้งหลายในแง่ของผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ, การเปลี่ยนแปลงใดๆ ใน สต็อกเหล่านี้, และ บัญชีเดินสะพัด)

ยังมีการเชื่อมโยงอื่นๆ อีกระหว่าง บัญชีทางการเงิน และ บัญชีเดินสะพัด กระแสไหลเวียนทางการเงินก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในสิทธิอ้างอิงต่างประเทศ และ หนี้สินต่างๆ ดังนั้น ในเกือบแทบทุกกรณี สต็อกทางการเงินเหล่านี้ ย่อมได้รับอัตราผลตอบแทน (ดอกเบี้ย, เงินปันผล, หรือ กำไรต่างๆ) ที่ปรากฏใน บัญชีเดินสะพัด ในฐานะรายได้จากการลงทุน) การเชื่อมโยงนี้ระหว่างบัญชีต่างๆ มีความสำคัญโดยเฉพาะในกรณีของประเทศที่กำลังตกอยู่ในภาวะการณ์ขาดดุลบัญชีเดินสะพัด เพราะว่ามีความสัมพันธ์เชิงพลวัตที่สำคัญระหว่าง การขาดดุลที่เป็นอยู่ และ ฐานะของบัญชีเดินสะพัดในอนาคต การขาดดุล ในบัญชีเดินสะพัด ต้องได้รับการจุนเจือโดยส่วนประกอบบางประการของการเพิ่มขึ้นในหนี้สินต่อผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ และ การลดลงในสิทธิอ้างอิงต่อผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ภายในประเทศ เพื่อว่าผลลัพธ์สุทธิก็คือการลดลงในสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ ดังนั้น ผลที่ตามมา ย่อมจะมีการลดลงในรายได้จากการลงทุนสุทธิ (เว้นเสียแต่ว่า อัตราผลตอบแทน ปรับตัวในลักษณะของการชดเชย), และ การลดลงจะช่วยเพิ่มการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดให้สูงขึ้น ปฏิสัมพันธ์นี้ระหว่าง บัญชีเดินสะพัด และ บัญชีทางการเงิน อาจนำไปสู่สถานการณ์ความไม่มั่นคง ซึ่งฐานะบัญชีเดินสะพัดย่อมเลวร้ายลงมากยิ่งขึ้น เว้นเสียแต่ว่า การเปลี่ยนแปลงใดๆ ในนโยบายทางเศรษฐกิจ หรือ การปรับตัวใดๆ ในตัวแปรที่แน่นอนทั้งหลาย (อาทิ เช่น อัตราแลกเปลี่ยน) จะเกิดขึ้นมา เพื่อให้ภาวะความตกต่ำ เสื่อมโทรม เกิดการหยุดชะงักกัน

ในการวิเคราะห์ดุลการชำระเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ความยั่งยืนนานของสถานะบัญชีเดินสะพัดเฉพาะกาลใด ๆ ย่อมเป็นเรื่องสำคัญในการพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ ของกระแสไหลเวียนทางการเงิน สิ่งต่างๆ เหล่านี้เอง ส่วนใหญ่ย่อมสัมพันธ์กับปัจจัยใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน และความเสียดต่สินทรัพย์ภายในประเทศและต่างประเทศ ปัจจัยต่างๆ ดังกล่าวรวมทั้งอัตราดอกเบี้ย, ความสามารถในการทำกำไรของการลงทุนโดยตรงและอื่นๆ , การ

เปลี่ยนแปลงใด ๆ ตามที่คาดหวังในอัตราแลกเปลี่ยน, และ การพิจารณาทางด้านภาษีอากร ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้แฝงฝังอยู่ใน อัตราผลตอบแทนภายหลังภาษีที่แท้จริงตามที่คาดหวัง (อาทิเช่น ที่ปรับตัวตามอัตราแลกเปลี่ยนและเงินเฟ้อ) ต่อ สต็อกของสินทรัพย์ต่างประเทศ ที่ถือครองโดยผู้อยู่อาศัยในประเทศ และ ต่อสต็อกของสิทธิอ้างอิง ที่ถือครองโดยผู้ที่ไม่ได้อยู่อาศัยในประเทศ ทั้งผู้อาศัยและไม่ได้อยู่อาศัยภายในประเทศต่างถูกครอบงำอยู่ภายใต้เงื่อนไขการพิจารณาทางภาษีและทางกฎหมายที่แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อการถือครองสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ทั้งสองฝ่ายต่างก็ได้รับผลกระทบคล้ายคลึงกัน โดยเงื่อนไขทางเศรษฐกิจภายนอกต่อประเทศ ที่พวกเขาอาศัยอยู่ ยิ่งกว่านั้น เงื่อนไขภายนอกเหล่านี้คือตัวแปรภายนอกต่อประเทศของแต่ละบุคคล ดังนั้นจึงสมเหตุสมผลที่ตั้งสมมุติฐานว่า เงื่อนไขเหล่านี้ล้วนคงที่ และเน้นไปที่สถานะเศรษฐกิจในประเทศที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อการลงทุนในประเทศที่เกี่ยวข้องกัน

นอกจากนี้ นักลงทุนภายในและที่ไม่ได้อยู่อาศัยในประเทศ ปรากฏว่ายังคงอยู่ได้ อิทธิพลเป็นส่วนใหญ่โดยปัจจัยต่างๆ ชุดเดียวกัน อันส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อการลงทุนในประเทศ กล่าวอีกนัยหนึ่ง หากไม่คำนึงถึงการพำนักอาศัยของนักลงทุนหรือไม่ก็ตาม ว่าเป็นการอยู่ในประเทศบ้านเกิดหรือในต่างประเทศ, ไม่คำนึงถึงการตัดสินใจว่าจะลงทุนในประเทศบ้านเกิดหรือประเทศอื่นใดหรือไม่ก็ตาม ย่อมจะได้รับอิทธิพลทั้งสิ้น - ส่วนมากแล้ว โดยการพิจารณาชุดเดียวกัน ที่เกี่ยวข้องกันกับผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ของสินทรัพย์ในประเทศ การเปลี่ยนแปลงใด ๆ (อาทิเช่น อัตราดอกเบี้ย, อัตราผลกำไร, เงินเฟ้อ, และ อัตราแลกเปลี่ยน) ในตัวแปรภายในประเทศ บางที อาจจะมีผลกระทบคล้ายคลึงกันต่อผู้อยู่อาศัย ที่ตัดสินใจลงทุนในบ้านตนเอง หรือ ในต่างแดน และต่อผู้ที่ไม่ได้อยู่อาศัย ในการเลือกลงทุนในประเทศบ้านเกิดของตนมากกว่า โอกาสทางการลงทุนทั่วโลก อื่น ๆ ดังนั้น เมื่อใครคนใดคนหนึ่งมองดู บัญชีทางการเงินสุทธิ ใครคนนั้นอาจตั้งสมมุติฐานที่น่าพอมีเหตุผลว่า สต็อกของสิทธิอ้างอิงต่อผู้ที่ไม่ได้อยู่อาศัย และ สต็อกของหนี้สินต่อผู้ที่ไม่ได้อยู่อาศัย ได้รับอิทธิพลมาจากการพิจารณา โดยการเรียงลำดับอย่างเดียวกัน³

ตามหลักการของภูมิหลังนี้ จึงเป็นไปได้ที่จะตรวจสอบประเด็นหลักของการวิเคราะห์ดุลการชำระเงิน (กล่าวคือ การเงินเชิงทางการเงินของการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด โดยกระแสไหลเข้าทางการเงินสุทธิ และ สินทรัพย์สำรอง และ ประเด็นนโยบายทางเศรษฐกิจบาง

³ มุมมองเช่นนี้ ร่วมสมมุติฐานที่ว่า ไม่มีการควบคุมทางกระแสไหลเวียนทุนระหว่างประเทศ เพราะการควบคุมดังกล่าว ปกติแล้วไม่ได้นำมาใช้ประโยชน์ในลักษณะเดียวกัน กับธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผู้อยู่อาศัย และต่อผู้ที่ถูกรับผิดชอบ โดยผู้ที่ไม่ได้อยู่อาศัยในประเทศ ความมีอยู่ของการควบคุมดังกล่าว มีนัยว่าปัจจัยต่าง ๆ เช่นเดียวกันนี้ อาจส่งผลกระทบต่อผู้ที่อยู่อาศัยและผู้ที่ไม่อยู่อาศัยในแนวทางที่ต่างกัน

ประการที่เกี่ยวข้อง⁴ สำหรับการวิเคราะห์ดังกล่าว อาจเป็นประโยชน์มากที่จะใช้สมการ (7), เอกถลักษณ์ของดุลการชำระเงิน แรกเริ่มโดยสมมุติว่า $S=I$ (อาทิเช่น ว่า บัญชีเดินสะพัด เป็นศูนย์ และว่าบัญชีทางการเงินและทุนสุทธิ และธุรกรรมบัญชีสินทรัพย์ทุนสำรองก็เป็นศูนย์เช่นกัน) จากสถานการณ์เริ่มต้นเช่นว่านี้ จึงเป็นการหาความรู้ด้วยการตามรอยผลกระทบต่างๆ ต่อบัญชีเดินสะพัด และ บัญชีทางการเงิน ของการเพิ่มขึ้นอย่างอิสระ ที่เกิดขึ้นโดยการเพิ่มขึ้นในประสิทธิภาพการผลิตของทุน, ในด้านการลงทุนในประเทศ หากการลงทุนเพิ่มไม่สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นที่คล้ายคลึงกันในการออมภายในประเทศ, อัตราดอกเบี้ยจึงมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นยาวนานตราบเท่าที่เจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจทางการเงินไม่ได้ตรึงค่าของอัตราต่างๆ การลงทุนที่มากเกินไปกว่าการออมภายในประเทศ จะถูกสะท้อนถึงการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ที่อาจได้รับการจุนเจือโดยกระแสไหลเข้าทางการเงินสุทธิด้วยการเพิ่มขึ้น (โดยการเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยต่างๆ ในต่างประเทศ) ในอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ

ไม่ว่าจะมีการจุนเจือบัญชีทางการเงินเกิดขึ้นเองตามธรรมชาติหรือไม่ก็ตาม ต่อการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ย่อมขึ้นอยู่กับจำนวนของการนำมาพิจารณา ประการแรก กระแสไหลเข้าทางการเงิน อาจเกี่ยวพันโดยตรงกับการใช้จ่ายด้านทุนภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น ในรูปของการลงทุนโดยตรง, การให้กู้ยืมที่ได้รับมาจากธนาคารต่างประเทศ, หรือมิฉะนั้น ก็พันธบัตรที่ออกมาในตลาดทุนระหว่างประเทศ การจุนเจือทางการเงินจากต่างประเทศ อาจเป็นไปเพื่อการซื้อสินค้าและบริการของต่างประเทศ ตามที่ความต้องการสำหรับโครงการลงทุนใด ๆ ของปัจจัยนำเข้าภายในประเทศ กล่าวอีกนัยหนึ่ง การลงทุนที่เพิ่มขึ้นอาจได้รับการจุนเจือ สนับสนุนภายในประเทศ ด้วยวิธีการทางการเงินกู้ธนาคาร หรือด้วยการออกพันธบัตรหรือสินทรัพย์ทางการเงิน ในกรณีนี้ ไม่มีการเชื่อมโยงทางตรงแต่อย่างใดระหว่างค่าใช้จ่ายภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น และการช่วยเหลือทางการเงินจากต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มสำหรับอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น (โดยการเปรียบเทียบกับอัตราต่าง ๆ ในต่างประเทศ) เนื่องจากว่าการลงทุนที่เพิ่มขึ้น จะก่อให้เกิดแรงจูงใจต่อ

⁴ การนำเสนอดุลการชำระเงิน บางที ก็แสดงถึงดุลบัญชีทั้งหมด ที่ถูกกำหนดไว้มากมาย ตามมุมมองของนักวิเคราะห์ มาตรการนี้เกี่ยวข้องกับธุรกรรมที่ถูกบันทึก ซึ่งทำให้เห็นความแตกต่าง เหนือเส้นแนว จากส่วนที่ถูกบันทึกไว้ได้เส้นแนว กระบวนการนี้ได้รับการเชื่อมโยงกับระบบบัญชีของการบันทึกบัญชีดุลการชำระเงิน เพราะว่าทั้งสองกลุ่มจะต้องเป็นจำนวนที่เท่ากันด้วยเครื่องหมายที่ตรงกันข้าม การลากเส้นแบ่งช่วยทำให้เกิดความแตกต่างกันทางการวิเคราะห์ ในหลาย ๆ ตัวอย่าง ดุลบัญชีทั้งหมดต้องเท่ากัน, โดยไม่นับรวมธุรกรรมต่างๆ ในสินทรัพย์ทุนสำรอง และการจุนเจือทางการเงินเป็นพิเศษ, กับจำนวนรวมของธุรกรรมดุลบัญชีเดินสะพัด และ ทุน และทางการเงิน ส่วนธุรกรรมได้เส้นลงมาถูกนำมาพิจารณาเป็นเครื่องช่วยเสริม หรือ ช่วยสนับสนุนทางการเงินการคลังต่อผลลัพธ์สุทธิของธุรกรรมที่อยู่เหนือเส้น ซึ่งถือว่าเป็นตัวแปรอิสระ ในการนำเสนอดุลการชำระเงินแบบอื่น ยอดดุลบัญชีทั้งหมดต้องเท่ากัน, โดยไม่นับรวมธุรกรรม (ที่รวมอยู่ในสินทรัพย์ทุนสำรอง) ของภาคธนาคารในประเทศ, กับผลรวมของธุรกรรมดุลบัญชีเดินสะพัด ทุน และทางการเงิน ในการนำเสนอดังกล่าวมานั้น ธุรกรรมต่างๆ ที่อยู่ได้เส้นต้องสอดคล้องกับสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิของระบบธนาคาร (รวมทั้งธนาคารกลาง) การนำเสนอนี้อาจช่วยในการวิเคราะห์ผลกระทบของธุรกรรมต่าง ๆ ดังกล่าว ต่อการสร้างสรรค์สภาพคล่องในประเทศ.

เงินกองทุนให้ไหลเข้ามาในประเทศ ไม่ว่าจะเงินกองทุนจะต้องพึ่งพาอาศัย ส่วนใหญ่อยู่กับนักลงทุนว่าจะคาดการณ์อนาคตทางเศรษฐกิจอย่างไร หรือไม่ก็ตาม ความแพร่หลายตื่นตัวของสภาพทางการเมืองและเศรษฐกิจที่มั่นคง ที่มีเสถียรภาพ - โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าเป็นไปได้ว่าอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น จะถูกชดเชยด้วยการลดค่าลงอย่างต่อเนื่องของอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ - จะเพิ่มความเคลื่อนไหวที่เป็นไปโดยธรรมชาติของเงินกองทุนภายในประเทศ

กระแสไหลเข้าทางการเงินที่เกี่ยวข้องเชื่อมโยงกับจำนวนที่มากขึ้นไปของการลงทุนกว่าการออม ย่อมเกี่ยวข้องกับพัวพันกับการลดลงในฐานะสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิของประเทศในทางกลับกัน และการลดลงจะเปลี่ยนแปลงกระแสไหลเวียนรายได้จากการลงทุนสุทธิของประเทศประเด็นวิเคราะห์ที่สำคัญ ก็คือ ไม่ว่าจะประเทศจะสามารถให้บริการแก่การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในฐานะการลงทุนต่างประเทศสุทธิ โดยปราศจากการเข้ามารับผิดชอบต่อการแก้ไข ปรับปรุงครั้งสำคัญในนโยบายเศรษฐกิจ หรือมิฉะนั้น โดยปราศจากการประสบความสำเร็จกับการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่ไม่น่าพึงปรารถนาในเรื่องอัตราดอกเบี้ย และ อัตราแลกเปลี่ยน การให้บริการอาจเกิดขึ้นได้โดยไม่ต้องมีการเปลี่ยนแปลงใด หากการลงทุนก่อให้เกิดความมีส่วนสำคัญต่อประสิทธิภาพการผลิตของระบบเศรษฐกิจ ความมีส่วนช่วยเหลือดังกล่าวสามารถแสดงให้เห็นถึงสองแนวทางด้วยกัน กล่าวคือ

- ประการแรก บริษัทหรือรัฐวิสาหกิจ ที่มีส่วนรับผิดชอบการลงทุน จะต้องมีการพิจารณาเพียงที่จะจ่ายชำระแก่อัตราผลตอบแทน ที่จะดึงดูดเงินทุนทั้งหลายให้เข้ามาจนถือแก่การลงทุน
- ประการที่สอง การลงทุนที่เพิ่มขึ้นต้องส่งเสริมความสามารถการบริการด้านหนี้สินของประเทศให้ดีขึ้น トラบดีก็ตามที่เงินทุนนำเข้ามาจากต่างประเทศถูกนำมาลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพในระบบเศรษฐกิจของประเทศ การเงินเพื่อการเงินจากภายนอกต่อการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ก็อาจยินดีช่วยเหลือให้ข้อมูลตามช่วงเวลาที่เหมาะสม ในสถานการณ์ดังกล่าว การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศที่นำทุนเข้าประเทศ ก็จะทำให้การจัดสรรทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพแลเห็นเด่นชัดยิ่งขึ้น

อีกทางเลือกหนึ่ง นับว่าเป็นประโยชน์ต่อการพิจารณากรณีใด ที่การลงทุนไม่ถูกเปลี่ยนแปลง แต่ว่าการออมภายในประเทศลดต่ำลง หรือมิฉะนั้น เพราะเหตุว่าการเพิ่มขึ้นในการใช้จ่ายของรัฐบาล ไม่สอดคล้องกับการเพิ่มภาษีอากร และ รายได้อื่น ๆ หรือเพราะว่าการเพิ่มขึ้นในการบริโภคภาคเอกชน ไม่คล้องจองกับการชดเชยต่อการเปลี่ยนแปลงในการออมภาครัฐ ในสถานการณ์เช่นว่านี้ อัตราดอกเบี้ยในประเทศอาจมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ไม่เหมือนกับกรณีก่อนหน้านี้ การเคลื่อนย้ายไปสู่การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดไม่ได้คู่ขนาดไปกับการเพิ่มขึ้นใน

ประสิทธิภาพการผลิตในระบบเศรษฐกิจ ภายใต้ภาวะการณดังกล่าวมานี้ อาจจะไม่มีการไหลเข้าของเงินกองทุนที่เป็นไปตามธรรมชาติ หากบรรดานักลงทุนมองการเสื่อมถอย ตกต่ำลงใน บัญชีเดินสะพัด ในฐานะที่สะท้อนถึงนโยบายรัฐบาลที่ไม่เหมาะสมและไม่มีควมยั่งยืนนาน ตัวอย่างเช่น การลดลงในการออมภายในประเทศ อาจสะท้อนถึงการขาดดุลภาครัฐที่ขยายตัวใหญ่โตขึ้น ซึ่งไม่เชื่อมโยงกับการลงทุนที่เพิ่มขึ้นเลย อีกทางเลือกหนึ่ง การเพิ่มขึ้นในการดูดซับอาจเนื่องมาจากการใช้จ่ายภาคเอกชนที่สูงขึ้นกว่าเดิม ซึ่งเกิดขึ้น โดยการขยายตัวทางนโยบายการเงิน ภายใต้สถานการณ์เหล่านี้เอง บรรดานักลงทุนอาจไม่ปรารถนาที่จะเพิ่มการเรียกร้องต้องการสุทธิต่อประเทศ

ความไม่มีอยู่ของกระแสไหลเข้าทางการเงินตามธรรมชาติ องค์ประกอบบางอย่างของสิ่งต่อไปนี่ก็คือการกระทำใด ๆ ทางนโยบาย เพื่อดึงดูดกองทุนเอกชน การใช้ สินทรัพย์ทุนสำรองสำหรับการเงินเพื่อการเงินแก่ดุลการชำระเงิน และ/ หรือ การจัดเตรียมมาตรการของการปรับดุลการชำระเงิน จากสมการเอกลักษณ์ของดุลการชำระเงิน สมการที่ (7), เห็นได้ว่า ถ้าบัญชีเดินสะพัด เคลื่อนย้ายไปเป็นการขาดดุล การเงินเพื่อการเงินจำเป็นต้องเกิดขึ้น โดยการเบกถอนสินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศของชาติ หรือไม่ก็ โดยการเพิ่มแรงจูงใจ สำหรับดึงดูดทุนภาคเอกชน มาตรการประการหลังนี้อาจสำเร็จได้โดยการส่งเสริม ปรับปรุง ภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจในประเทศเพื่อการลงทุนระยะยาว การรับเอามาตรการต่างๆ ทางการเงิน การคลัง ที่ช่วยสนับสนุนภาวะทางเศรษฐกิจที่มั่นคงและส่งเสริม เกื้อหนุนการลงทุนอื่น ๆ และทางตรง อาจมีแนวโน้มต่อกระแสไหลเข้าทางการเงินแบบจูงใจ ตามหลักการแห่งความยั่งยืน กองทุนต่างๆ อาจได้รับแรงจูงใจให้ไหลเข้ามาจากต่างประเทศอีกด้วย และเพื่อเงินเพื่อการเงินแก่ดุลการชำระเงิน - ด้วยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในประเทศให้สูงขึ้น นโยบายดังกล่าวอาจจะเหมาะสม หากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด มีสาเหตุมาจากแรงกดดันทางอุปสงค์มวลรวม นโยบายการเงินแบบเข้มงวดอาจมีผลกระทบของความชุ่มชื้นด้วยอุปสงค์ส่วนเกิน และก่อให้เกิดการสนับสนุนทางการเงินระยะสั้น อย่างไรก็ตาม การเงินเพื่อการเงินดังกล่าว อาจไม่ต้องอาศัยการมองไกลในระยะยาว

ยกตัวอย่าง ขณะที่การเปลี่ยนแปลงต่างๆ ในเงื่อนไขทางการเงินต่างประเทศ อาจทำให้การลงทุนของสินทรัพย์เหลวในระบบเศรษฐกิจภายในประเทศ กลายเป็นสิ่งไม่น่าดึงดูดใจ ดังนั้น จึงจำเป็นที่ต้องมองดูสาเหตุที่สำคัญซึ่งซ่อนอยู่เบื้องหลังของการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ที่ต้องอาศัยการปรับตัวของดุลการชำระเงินพื้นฐาน ต่อขนาดการขาดดุล ที่ไม่สามารถเงินเพื่อการเงินได้ ด้วยการไหลเข้าทางการเงิน ตามหลักการแบบยั่งยืน

ความเหมาะสมของการใช้ สินทรัพย์ทุนสำรอง เพื่อเงินเชื่อช่องว่างระหว่างค่าใช้จ่ายภายในประเทศ และ รายได้ มากกว่าการเข้าไปทำการปรับมาตรการต่างๆ เพื่อลดหรือขจัดช่องว่างนี้ จึงขึ้นอยู่กับขอบเขตขนาดที่ช่องว่างเป็นอยู่ชั่วคราว หรือ สามารถพลิกผันได้ ทรายใดที่ สติของ

สินทรัพย์ทุนสำรองของประเทศ (พร้อมด้วยทรัพยากรต่างๆ ที่สามารถของยืมมาเพื่อช่วยเสริมเพิ่มเติมต่อ สินทรัพย์ทุนสำรอง) ถูกจำกัด การใช้สินทรัพย์ทุนสำรอง เพื่อจุนเจือการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด จึงถูกจำกัดวงอยู่ภายในขอบเขตจำกัดเหล่านี้ อย่างไรก็ตาม ด้วยการผ่อนผันบรรเทาความจำเป็นต่อการปรับตัวดุลการชำระเงิน การจุนเจือทางการเงินอย่างเป็นทางการสามารถทำหน้าที่กันชนที่เป็นประโยชน์ ยกตัวอย่างเช่น สต็อก ข้าวคราว (อาทิเช่น การเก็บเกี่ยวอย่างอัดคัด ขาดแคลน หรือ การหยุดชะงักข้าวคราวทางด้านอุปทาน) ต่อผลผลิตภายในประเทศ ไม่จำเป็นต้องอาศัยการเปลี่ยนแปลงใด ๆ เซึ่งเปรียบเทียบ ในการดูดซับสินค้าและบริการภายในประเทศ ดังนั้น การจุนเจือทางการเงิน(ผ่านทางการใช้สินทรัพย์ทุนสำรอง) ของส่วนเกินข้าวคราวของการบริโภค และการลงทุน ต่อรายได้ประชาชาติ อาจช่วยให้เกิดความราบรื่น ที่น่าปรารถนาตามแนวทางการใช้จ่ายโดยผู้อาศัยในประเทศ สินทรัพย์ทุนสำรอง ยังสามารถนำมาใช้จุนเจือการแกว่งไกวตามฤดูกาล ในการชำระหนี้ต่างประเทศ และ รายรับได้อีกด้วย ขณะที่การจุนเจือทางการเงินต่ออาการตื่นตระหนกข้าวคราวเป็นการเหมาะสม ทรัพยากร - แม้ว่าจะสามารถทำการปรับแนวทางให้ราบรื่นยิ่งขึ้นและเป็นไปทีละน้อย ๆ - สินทรัพย์ทุนสำรอง ที่เป็นเจ้าของเอง หรือ ถูกยืมมา จะไม่ช่วยป้องกัน ขจัดปีศาจ ความจำเป็นที่ต้องมีการปรับตัว หากความเสื่อมถอยตกต่ำใน บัญชีเดินสะพัด ยังมีอยู่ก็ตาม

มีข้อจำกัดหลายอย่าง ที่ขยายขอบเขตไปถึงกองทุนเอกชน และ ทรัพยากรอย่างเป็นทางการที่สามารถนำมาใช้จุนเจือการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดได้ ความเต็มใจของภาคเอกชนที่จะลงทุนในประเทศอาจได้รับอิทธิพลโดยตรง จากการเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ ที่กำลังดำเนินไปในสินทรัพย์ทุนสำรอง ถ้า สต็อกของสินทรัพย์ทุนสำรอง ที่มีอยู่ต่ำ โดยเปรียบเทียบกับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และ เจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจทางการเงิน ต่างถูกคาดหวังว่าจะใช้ให้หมด สินทรัพย์ทุนสำรองของประเทศภายในขอบเขตการลงทุนของบรรดานักลงทุน ดังนั้น ความเป็นไปได้ของการตกต่ำ เสื่อมถอยของอัตราแลกเปลี่ยน หรือไม่มี การนำเอามาตรการทางนโยบายอย่างอื่น ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน ตามที่บรรดานักลงทุนคาดหวังไว้ อาจมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ นั่นคือ ภายใต้อาณัติเหล่านี้ กองทุนเอกชนใด ๆ จากต่างประเทศ ที่กำลังใช้จุนเจือทั้งหมด หรือ เพียงบางส่วนแก่การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด อาจช่วยสับเปลี่ยน เปลี่ยนแปลงอย่างกะทันหันจากกระแสไหลเข้าสู่สุทธิ ไปเป็นกระแสไหลออกสุทธิ จากสมการที่ (8), หากมาตรการเพื่อการปรับตัวไม่ถูกนำมาใช้ปฏิบัติ เพื่อช่วยพลิกผันทั้งการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และ กระแสไหลออกของบัญชีทางการเงิน สินทรัพย์ทุนสำรอง ก็อาจจำเป็นต้องนำมาใช้จุนเจือทั้งส่วนเกินของการลงทุนในประเทศ ที่มีเหนือกว่าการออม และการเพิ่มขึ้นสุทธิในความต้องการของผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ สถานการณ์ดังกล่าว บางที อาจเป็นผลลัพธ์ในความสูญเสียความเชื่อมั่นในสกุลเงิน, การ

ทำให้ทรุดหนักแย่งของกระแสไหลออกทางการเงิน, และ การสิ้นสภาพ หรือ การใช้เงินหมดกำลังของ สินทรัพย์ทุนสำรอง ก็เป็นไปได้

การปรับตัวของดุลการชำระเงิน

มีสถานการณ์อีกหลายอย่าง ที่อาจไม่น่าเป็นไปได้ โดยอาศัยทรัพยากรทางการและทางเอกชน เพื่อใช้เงินเพื่อการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ตามหลักการแห่งความยั่งยืน สำหรับการวิเคราะห์ดุลการชำระเงินนั้น จึงจำเป็นต้องพิจารณาถึงการนำเอามาตรการการปรับตัวที่เป็นไปได้มาใช้ เพื่อให้บรรลุถึงฐานะการชำระเงินภายนอกที่ใช้ปฏิบัติการได้สำเร็จ (อาทิเช่น เงื่อนไขต่าง ๆ ภายใต้การขาดดุลทางสินค้าและบริการสามารถนำมาใช้เงินเข้าได้โดยการโอนส่วนตัวและอย่างเป็นทางการ, กระแสไหลเข้าของทุนเอกชน, และ การพึ่งพาอาศัย สินทรัพย์ทุนสำรอง บางประการ) การอภิปรายผลลำดับต่อไป จะทำการตรวจสอบโดยย่อถึงบทบาทของการเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ ในอัตราแลกเปลี่ยน, มาตรการทางการคลัง, และนโยบายทางการเงิน เพื่อบรรลุผลสำเร็จต่อการปรับตัวของดุลการชำระเงิน

ในการวิเคราะห์ดังกล่าวนี้ เพื่อใช้สมการที่ (8) ให้เป็นประโยชน์ จึงเขียนเสียใหม่ได้เป็น

$$(9) \quad S-I = CAB = TB + SIB + TRANB = NKA + RT$$

เมื่อ

TB = ดุลการค้า (trade balance)

SIB = ดุลบริการและรายได้ (service and income balance)

TRANB = ดุลกระแสการโอน (current transfer balance)

ขนาดของการปรับตัวตามที่จำเป็นในดุลการชำระเงินขึ้นอยู่กับ ธรรมชาติที่แท้จริงขององค์ประกอบต่างๆ ของดุลบัญชีเดินสะพัด ยกตัวอย่างเช่น ประเทศอาจกำลังดำเนินการการค้าขาดดุลเรื้อรังมานาน ที่ต้องอาศัยการกู้เงินทางการเงิน บางส่วน โดยการกู้ยืมจากแหล่งเอกชน และทางการ ในสถานการณ์เช่นนี้ ประเทศอาจต้องดำเนินการขาดดุลบริการและรายได้ ซึ่งสะท้อนถึงการให้บริการด้านหนี้สิน อย่างไรก็ดี ส่วนหนึ่งของการขาดดุลที่เกิดขึ้นมาจากการค้า, การบริการ, และธุรกรรมรายได้ อาจได้รับการชดเชยโดยการเกินดุลจาก กระแสการโอน ซึ่งสามารถสะท้อนทั้งการโอนภาคเอกชนและภาครัฐ ถ้าการโอนภายในดังกล่าวได้รับการคาดหวังว่าเป็นลักษณะธรรมชาติระยะยาว และสามารถเชื่อมั่นได้ ถึงการกู้เงินทั้งหมด หรือ เพียงบางส่วนต่อการขาดดุล ในส่วนประกอบอื่น ๆ ของบัญชีเดินสะพัด ดังนั้น ขอบเขตการปรับตัวของดุลการชำระเงินที่จำเป็น ก็อาจจะเพียงเล็กน้อยเท่านั้น

อย่างไรก็ดี แม้ในกรณีการปรับตัวเพียงเล็กน้อยก็ตาม ถึงกระนั้นก็ตาม นับว่าเป็นเรื่องสำคัญที่ต้องตระหนักรู้เข้าใจอย่างเต็มที่ของความจริงที่ว่า หนี้ต่างประเทศ จะต้องได้รับชำระใน

อนาคต ดังนั้น ตารางการหักกลบลบหนี้ของประเทศล้วนเป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจพิจารณาถึงความเห็นถึงการจรรโลง รักษาไว้ให้ยั่งยืนนาน ของฐานะดุลการชำระเงินโดยเฉพาะ ถ้าการจ่ายชำระหักกลบลบหนี้ขนาดใหญ่ จะครบกำหนดในอนาคตอันใกล้ และ กระแสไหลเข้าทางการเงินตามที่คาดหวังยังไม่พอเพียง ที่จะครอบคลุมหนี้ครบชำระ จึงอาจจำเป็นต้องเข้ารับภาระมาตรการการปรับตัวต่างๆ เสียก่อนถึงเวลา เพื่อหลีกเลี่ยงมาตรการรุนแรงยิ่งไปกว่านี้ ซึ่งจำเป็นต้องใช้จัดการกับวิกฤติการณ์ดุลการชำระเงิน ที่จะตามมา

ในลักษณะภายนอกของการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ที่ไม่สามารถชำระให้มีต่อไปได้ มาตรการปรับตัวอย่างหนึ่ง ที่ควรนำมาพิจารณาก็คือ การลดค่าอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินของประเทศ การลดค่าดังกล่าวอาจจำเป็น เพื่อชดเชยการเพิ่มสูงขึ้นของราคาภายในประเทศ (ที่สัมพันธ์กับราคาในต่างประเทศ) ที่ทำให้ดุลการค้ากลับเลวร้ายลงอีก (โดยการลงทัณฑ์แก่สินค้าออก แต่กลับสนับสนุนสินค้านำเข้า) ในการขยายผลที่ว่า การลดค่าเงิน กลับไปเพิ่มระดับราคาสินค้าที่ซื้อขายกันให้สูงขึ้น (อาทิเช่น สินค้าออก และ สินค้าเข้า) โดยการเปรียบเทียบกับระดับราคาของสินค้าและบริการ ที่ไม่ได้ค้าขายแลกเปลี่ยนกัน การลดค่าเงิน จะช่วยส่งเสริม สนับสนุน การทดแทนผลิตภัณฑ์ภายในประเทศสำหรับสินค้านำเข้า และ จะช่วยกระตุ้นอุปสงค์ต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์ภายในประเทศ อย่างไรก็ตาม หนทางที่การลดค่าเงินจะตามติดมาด้วยการเพิ่มสูงขึ้นใน ระดับราคาภายในประเทศ สนองตอบต่อการเพิ่มขึ้นในต้นทุนของสินค้านำเข้าและบริการ และทั้ง การเพิ่มสูงขึ้นในอุปสงค์ต่อสินค้าออก และ การทดแทนสินค้านำเข้าที่ผลิตในประเทศ การปรับตัวทางการแข่งขันระหว่างประเทศ อันเกิดขึ้นโดยการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน จะถูกกีดเซาะ กัดกร่อน เพียงบางส่วน หรือ ทั้งหมดอย่างเต็มที่ พัฒนาการดังกล่าว เน้นย้ำถึงความสำคัญของการเสริมเพิ่มเติม การปรับตัวของอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยนโยบายทางการเงิน — การคลังอย่างเข้มงวด เพื่ออำนวยความสะดวกให้แก่การเคลื่อนย้ายทรัพยากรต่างๆ ที่ส่งสัญญาณโดยการเปลี่ยนแปลง (ที่มีสาเหตุมาจากการลดค่าเงิน) ในระดับราคาซึ่งเปรียบเทียบ ดังนั้น นโยบายการสับเปลี่ยนค่าใช้จ่าย ในรูปของการลดค่าอัตราแลกเปลี่ยน โดยทั่วไปแล้วต้องได้รับการสนับสนุนโดยมาตรการลดค่าใช้จ่ายลง มาตรการดังกล่าว เป็นสิ่งจำเป็น หากไม่มีปริมาณสูงสุดที่จะรับได้ส่วนเกินในระบบเศรษฐกิจ

ความจำเป็นต่อการกระทำดังกล่าวสามารถเห็นได้ในสมการที่ (9) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการปรับปรุงให้ดีขึ้นใน บัญชีเดินสะพัด ต้องสอดคล้องกันโดยการเปลี่ยนแปลงเชิงบวก ที่มีลักษณะเช่นเดียวกัน ในความแตกต่างระหว่าง การออกมาภายในประเทศ และ การลงทุน การลดค่าอัตราแลกเปลี่ยนโดยตัวของมันเองนั้น อาจก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวในทิศทางตามที่ปรารถนา โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากไม่มี การเปลี่ยนแปลงใดๆ ในที่ทำของนโยบายการเงิน การเพิ่มขึ้นของอุปสงค์ ที่เกิดขึ้นโดยการลดค่าเงิน จะช่วยเพิ่มอุปสงค์ต่อเงิน โดยการที่อุปทานของเงินไม่มีการ

เปลี่ยนแปลง อุปสงค์ต่อเงินที่ใหญ่มากขึ้นจะมีแนวโน้มช่วยเพิ่ม อัตราดอกเบี้ยทั้งที่แท้จริง และที่เป็นตัวเลข ในประเทศให้สูงขึ้น ผลที่ตามมา ค่าใช้จ่ายที่ไหวตัวง่ายตามดอกเบี้ยจะบรรเทาและอาจจะมีผลกระทบเชิงบวกต่อการออมในประเทศ อย่างไรก็ตาม อาจเป็นไปได้ที่ผลกระทบต่อชองว่างระหว่างการออมและการลงทุนจะพอเพียงด้วยตัวของมันเอง (โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าระบบเศรษฐกิจอยู่ ณ ระดับการจ้างงานเต็มที่) เพื่อที่จะบรรลุถึงการปรับปรุงให้ดีขึ้นตามปรารถนาใน บัญชีเดินสะพัด ดังนั้น อาจเป็นไปได้ว่า มีความจำเป็นที่ต้องติดตามการปรับค่าในอัตราแลกเปลี่ยน ด้วยมาตรการต่าง ๆ เพื่อลดทอนระดับค่าใช้จ่ายในประเทศ ผ่านทางนโยบายการเงิน – การคลังอย่างเข้มงวด ที่ช่วยผ่อนคลายทรัพยากรเพื่อขยายผลผลิตในการส่งออกและอุตสาหกรรมทดแทนการนำเข้าทั้งหลาย

การอภิปรายสมการที่ (6) ซึ่งชี้ให้เห็นถึงการขาดดุลการคลัง ในฐานะเป็นต้นเหตุทางศักยภาพอย่างหนึ่งของความไม่สมดุลภายนอก ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในการใช้จ่ายภาครัฐบาลและการภาษีอากรอาจถูกควบคุม เพื่อให้บรรลุความสำเร็จในการลดชองว่างตามต้องการในการออม / การลงทุน - ขยายขอบเขตถึงเรื่องที่ว่า การลดค่าอัตราแลกเปลี่ยน ไม่ได้ชักจูงให้เกิดการตอบรับอย่างพอเพียง ต่อความแตกต่างระหว่างการออมและการลงทุนทั้งหมด อย่างไรก็ตาม นับว่าเป็นสิ่งสำคัญที่ว่า มาตรการต่างๆ ทางนโยบายการคลัง ได้รับการออกแบบมาเพื่อให้บรรลุตามวัตถุประสงค์ที่ต้องการ และ ไม่ได้ทำให้ปัญหาการปรับตัวกลับแย้ง ทрудหนักลงไปอีก ยกตัวอย่างเช่น การตัดทอนการลงทุนเชิงโครงสร้างทางเศรษฐกิจ อาจจะมีผลกระทบต่อดุลการชำระเงินระยะสั้นตามที่ต้องการ ทว่า การตัดทอนดังกล่าว, โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากการลดการใช้จ่ายอยู่ในขอบเขตดังกล่าว ดังเช่น การขนส่ง, ส่งผลกระทบต่ออัตราระยะยาวต่อศักยภาพด้านอุปทานของประเทศและชั่วอายุคนรุ่นต่อมา และ อุปทานของพลังงาน ที่ได้รับการออกแบบมาเพื่อช่วยผ่อนคลายอุปสรรคทั้งหมด ยิ่งกว่านั้น มาตรการทางภาษี ที่ส่งผลต่ออัตราภาษีส่วนเพิ่มสูงมาก หรือ ที่มีจุดมุ่งหมายโดยเฉพาะ ตามรายได้จากทุน ย่อมมีผลกระทบทางด้านไม่น่าพึงปรารถนาของการลดทอนการชดเชยที่จูงใจในการออมเอกชน และ แรงจูงใจที่ลดน้อยลงต่อการลงทุนในประเทศ ผลกระทบที่ไม่ใช่แรงจูงใจดังกล่าว อาจหลีกเลี่ยงได้โดยใช้การกระทำทางการคลัง ที่มีจุดมุ่งหมายเพื่อลดทอน หรือ ขจัดเงินช่วยเหลือแก่รัฐวิสาหกิจ และภาคเอกชนที่ไม่เพียงพอ ทั้งด้วยการตัดลดกิจกรรมภาครัฐ ที่สามารถปฏิบัติได้ดี หากทำได้ไม่ดีกว่าภาคเอกชน

ท่าทีของนโยบายการเงินมีบทบาทสำคัญต่อการปรับดุลการชำระเงิน ความไม่สมดุลภายนอกที่มีอยู่อาจสะท้อนถึงส่วนเกินของการลงทุนในประเทศที่เหนือกว่าการออม (หรือมีละนั้นสิ่งใดๆ ที่เหมือนกัน - ส่วนเกินของการใช้จ่ายในประเทศที่เหนือกว่ารายได้) ซึ่งเป็นผลลัพธ์มาจากนโยบายการเงินแบบขยายตัวมากเกินไป ประการแรก เป็นสิ่งสำคัญต่อการปรับที่ท่าของนโยบายการเงิน จนกระทั่งอัตราดอกเบี้ยเป็นบวกตามความเป็นจริง และก่อให้เกิดแรงจูงใจแก่ผู้ออม ทั้ง

จนกระทั่งสถานการณ์ทางเศรษฐกิจภายในประเทศมั่นคงเพียงพอต่อการสนับสนุน ส่งเสริมการลงทุน จากมุมมองในเรื่องอุปสงค์มวลรวม และ อุปทานมวลรวม จะเห็นได้จากสมการที่ (4) ที่นโยบายการเงินควรจะแน่ใจว่า ระดับการใช้ภายในประเทศอยู่ในแนวเดียวกันกับ ความสามารถทางการผลิต ของระบบเศรษฐกิจ ดังนั้น จากมุมมองของการวิเคราะห์ดุลการชำระเงินขาดดุล วัตถุประสงค์ ของนโยบายทางการเงิน – การคลัง ก็เพื่อจำกัดการใช้ภายในประเทศแก่สิ่งที่หามาได้จาก ทรัพยากรในประเทศ และ จากการจูนเงินทางการเงินต่างประเทศ

ประเด็นสำคัญอีกประการหนึ่งของนโยบายการเงินในการปรับดุลการชำระเงิน ก็คือ ความเชื่อมโยงระหว่างธุรกรรมสินทรัพย์ทุนสำรอง และ สถานะทางการเงินในประเทศ การลดค่าลง ใน สินทรัพย์ทุนสำรอง อาจเกี่ยวพันกับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และ / หรือ กระแสการไหลออก ทางการเงินสุทธิ ที่มีสาเหตุมาจากนโยบายการเงินแบบขยายตัว การลดลงใน สินทรัพย์ทุนสำรอง อาจนำไปสู่การลดลงในฐานทางการเงิน และ เพื่อการบีบรัดให้แน่นอนหน้าที่ทำของนโยบายการเงิน นโยบายการเงินแบบเข้มงวดมากขึ้นย่อมนำไปสู่การปรับแก้ความไม่สมดุลของการชำระเงิน ผ่านทางอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ที่ช่วยให้อุปสงค์ในประเทศเบาบางลง และทำให้สินทรัพย์ต่างๆ ภายในประเทศ ดึงดูดน่าสนใจมากยิ่งขึ้นแก่นักลงทุนทั้งหลาย อย่างไรก็ตาม กลไกการปรับตัว โดยอัตโนมัติเช่นนี้ อาจเป็นเพียงวงจรร้อน หากเจ้าหน้าที่ผู้มีอำนาจทางการเงินทำการชดเชย ผลกระทบของความสูญเสียของ สินทรัพย์ทุนสำรอง ต่อฐานทางการเงิน ด้วยการเพิ่มองค์ประกอบ ภายในประเทศของฐาน (อาทิเช่น ผ่านทางการเปิดตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ ที่ดำเนินการโดยระบบ ธนาคาร) การกระทำด้วยการชดเชยดังกล่าว มีแนวโน้มช่วยปกป้องการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ภายในประเทศ ด้วยเหตุนี้เอง ย่อมก่อให้เกิดผลต่อความคงอยู่ของการขาดดุลการชำระเงิน

การอภิปรายขั้นต่อไปเน้นหนักไปที่ระบบเศรษฐกิจทั้งหมด ที่เผชิญหน้ากับปัญหา ดุลการชำระเงินปกติหรือที่กำลังตั้งเค้า ในรูปของการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างเรื้อรัง หรือ กระแส ไหลออกทางการเงิน ที่อาจติดตามมาด้วยการสูญเสีย สินทรัพย์ทุนสำรอง การให้ความ สนใจต่อการขาดดุลภายนอก สะท้อนถึงแนวโน้มที่พบได้บ่อยครั้งต่อค่าใช้จ่ายในประเทศ ที่มีมาก เกินกว่ารายได้ที่หามาได้ และ ความจำเป็นบ่อยครั้งของนโยบายต่าง ๆ ที่กำหนดคิดค้นขึ้นมา เพื่อ จัดการกับการจูนเงินทางการเงิน หรือ การปรับตัวของการขาดดุลการชำระเงิน⁵ สถานการณ์ ตรงกันข้าม (กล่าวคือ การเกินดุลบัญชีเดินสะพัดที่ยังคงอยู่, กระแสไหลเข้าของทุน, และ การ

⁵ สำหรับทั่วโลกนั้น ฐานะดุลการชำระเงินของประเทศทั้งหลายต่างเท่ากับศูนย์ แม้กระนั้นก็ตาม ฐานะดุลการชำระเงินที่ถูก บันทึกลงไว้สำหรับทั่วโลก ซึ่งย่อมเท่ากับผลรวมของฐานะประเทศต่างๆ ทั้งหมด กลับไม่เท่ากับศูนย์ เนื่องจากปัญหาต่างๆ ของการวัด สำหรับประเด็นอภิปรายดังกล่าวนี้ ดูได้จาก the International Monetary Fund's *Report on the World Current Account Discrepancy*, September 1987, and *Report on the Measurement of International Capital Flows*, September 1992.

สะสมอย่างยิ่งใหญ่ใน สินทรัพย์ทุนสำรอง) เกิดได้น้อยครั้ง และโดยทั่วไปแล้ว ไม่ได้มีที่ท่า ว่าเป็น ปัญหาร้ายแรงแก่นโยบายทางเศรษฐกิจ

ถึงกระนั้นก็ตาม การวิเคราะห์บางประเด็นของเอกลักษณ์ดุลการชำระเงิน สมการที่ (7), การเกินดุล ใน บัญชีเดินสะพัด สะท้อนให้เห็นได้ในการเพิ่มขึ้นในความต้องการสุทธิ (Net Claims) หรือสิทธิอ้างอิง ที่ถือครองโดยภาคเอกชน หรือ ภาครัฐ (NKA) ต่อผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ใน ประเทศ และ / หรือ การเพิ่มขึ้นใน สินทรัพย์ทุนสำรอง อย่างเป็นทางการ (RT) การเปลี่ยนแปลงในฐานะสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ อาจเนื่องมาจาก การลดลงในหนี้สินต่อผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ มากกว่า ต่อการเพิ่มขึ้นในสิทธิอ้างอิงมวลรวม การลดลงดังกล่าว อาจเป็น พัฒนาการที่น่าพึงปรารถนาเป็นอย่างดี หากกระบวนการเจริญเติบโตขนาดใหญ่ก่อนหน้านี้ของด้าน หนี้สิน มีภาระบริการด้านหนี้สินขั้นรุนแรงเกิดขึ้นมาในประเทศ ในกรณีนี้ การเกินดุลบัญชีเดินสะพัด อาจเป็นขั้นตอนที่เหมาะสม จนบรรลุผลสำเร็จต่อฐานะดุลการชำระเงิน ที่ใช้ปฏิบัติได้

กรณีของระบบเศรษฐกิจที่ไม่มีการขาดดุล และการเพิ่มขึ้นในสิทธิอ้างอิง(ความต้องการ) เอกชนมวลรวมต่อส่วนที่เหลือของโลก สะท้อนถึงส่วนเกินของการออมภายในประเทศมวลรวมต่อการลงทุนในประเทศ ถ้าฐานะการคลังของรัฐบาลอยู่ในสภาพขาดดุล การออมภาคเอกชนก็จะมีมากกว่าการลงทุนในประเทศ การจัดสรรบางส่วนของ การออมในประเทศต่อสินทรัพย์ต่างประเทศ ก็น่าจะเป็นไปได้ที่สะท้อนความจริงที่ว่า บรรดานักลงทุนต่างพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เหล่านี้ น่าสนใจมากยิ่งขึ้น กว่าโอกาสทางการลงทุนในระบบเศรษฐกิจของประเทศ การจัดหา ทรัพยากรแก่ส่วนที่เหลือของโลก ในรูปของกระบวนการเจริญเติบโตของความต้องการสุทธิต่อผู้ที่ไม่ได้อาศัยอยู่ในประเทศ ตามปกติโดยทั่วไปแล้ว จะเป็นผลลัพธ์ในการจัดสรรอย่างมีประสิทธิภาพ ของการออมทางเศรษฐกิจในประเทศ トラบเท่าที่กระบวนการเจริญเติบโตของความต้องการสุทธิ สะท้อนถึงปฏิบัติการของพลังตลาด มากกว่านโยบายของรัฐบาล ที่ได้รับการออกแบบมาโดยตรง หรือโดยอ้อมต่อการเพิ่มความต้องการดังกล่าว

ดังนั้น สำหรับการวิเคราะห์ดุลการชำระเงินของประเทศในส่วนเกินที่คงอยู่ได้นานนั้น การพิจารณาที่สำคัญประการหนึ่งก็คือ นโยบายรัฐบาลบิดเบือน การตัดสินใจทางการออม / การลงทุน และ ด้วยเหตุนี้ จนเกิดอคติต่อฐานะการชำระเงินของระบบเศรษฐกิจผ่านทางส่วนเกินหรือไม่ ความบิดเบือนดังกล่าว อาจมีได้ในหลากหลายรูปแบบ

- ประการแรก มีมาตรการต่างๆ ที่มีจุดประสงค์โดยตรงในการวางกฎเกณฑ์ต่อ บัญชีเดินสะพัด ยกตัวอย่าง ได้แก่ ภาษีศุลกากร และ โควตา ที่จำกัดสินค้านำเข้า, ข้อจำกัดต่าง ๆ ต่อการชำระเงินต่างประเทศ, และ การให้เงินช่วยเหลือสินค้าออก และ นโยบายจัดซื้อจัดจ้างของรัฐบาล ที่สร้างความขึ้นชอบให้แก่ผู้ผลิตในประเทศ

- ยิ่งไปกว่านั้น นโยบายการแทรกแซงตลาดแลกเปลี่ยน อาจมุ่งไปที่การทำให้ค่าสกุลเงินของประเทศลดต่ำลงอย่างสุขุม รอบคอบ เพื่อให้บรรลุถึงส่วนเกินบัญชีเดินสะพัด
- ประการสุดท้าย อาจมีมาตรการต่างๆ ที่จำกัดการได้มาจากต่างประเทศของสินทรัพย์ในประเทศ - การจำกัดที่อาจนำไปสู่อคติบัญชีทางการเงิน ผ่านทางกระแสไหลออกสุทธิ ด้วยเหตุนี้เอง จะเกิดการเคลื่อนย้ายบัญชีเดินสะพัดในทิศทางของส่วนเกิน

ความจริงแล้ว มาตรการต่าง ๆ เหล่านี้ อาจไม่ประสบความสำเร็จในการบรรลุถึงการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดขนาดใหญ่กว่า การกระทำทางนโยบาย ที่มุ่งตรงต่อองค์ประกอบต่างๆ โดยเฉพาะของดุลการชำระเงิน อาจจะนำไปสู่การชดเชยการเคลื่อนไหวในองค์ประกอบอื่นตลอดเวลา ท่ามกลางการไม่มีความเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในปัจจัยต่าง ๆ ที่สำคัญและซ่อนอยู่ของการออมและการลงทุน ไม่ว่าจะเกิดอะไรก็ตาม ถ้าการเกินดุลบัญชีกระแสรายวันขนาดใหญ่และยังคงมีอยู่ ปรากฏชัดว่าเกิดจากมาตรการต่างๆ ที่บิดเบือน การกระทำทางนโยบายที่เหมาะสม ก็คือ การลดทอน และการเคลื่อนย้ายที่เกิดในขั้นสุดท้ายของความบิดเบือนเหล่านี้ หากส่วนเกินเรื้อรังยังคงอยู่ ภายหลังจากที่มาตรการต่างๆ ถูกกำจัดออกไป และแล้ว การสะสมของความต้องการสุทธิ (สิทธิอ้างอิง) ต่อส่วนที่เหลือของโลกอาจปรากฏขึ้น เพื่อแสดงให้เห็นถึง ความโน้มเอียงของการออมและการลงทุนของระบบเศรษฐกิจ ในกรณีนี้ หากใครคนหนึ่งพยายามระบุส่วนเกินว่าเป็นปัญหา ก็อาจจำเป็นต้องพิสูจน์ว่า การออมภาคเอกชน หรือ การออมภาครัฐบาล มีอยู่สูงเกินไป หรือ การลงทุนภายในประเทศมีอยู่ต่ำเกินไป จึงนับว่าเป็นการยากอย่างยิ่ง ที่จะมาถึงบทสรุปดังกล่าวมากกว่าที่จะมาระบุถึงความบิดเบือน แจกแจงจรรยาบรรณอย่างแต่ก่อน ซึ่งเกี่ยวข้องโดยตรงต่อธุรกรรมระหว่างประเทศ