

## บทที่ 10

# นโยบายเศรษฐศาสตร์มหภาคของระบบเศรษฐกิจเปิด

ในบทนี้จะพิจารณาถึงนโยบายเศรษฐศาสตร์มหภาคของรัฐ โดยรัฐในทศวรรษ 1950 และ 1960 มีเป้าหมายทางเศรษฐกิจที่สำคัญ 2 ประการคือ ดุลการชำระเงินสมดุลพร้อมกับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ การว่างงานและภาวะเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ ซึ่งในบทนี้เราจะวิเคราะห์เรื่องดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอก และแบบจำลองของ Mundell – Fleming

### 1. แนวความคิดเกี่ยวกับดุลยภาพภายในและภายนอก

**1.1 ดุลยภาพภายใน** หมายถึง ระดับการจ้างงานเต็มที่หรืออัตราการว่างงานไม่เกิน 2% หรือ 3% ต่อปี (การว่างงานนี้เป็นกรว่างงานที่เกิดขึ้นระหว่างการเปลี่ยนงานซึ่งเรียกว่า frictional unemployment) และอัตราเงินเฟ้อไม่เกิน 2% หรือ 3% ต่อปี พร้อมกับระดับราคามีเสถียรภาพ

**1.2 ดุลยภาพภายนอก** หมายถึง ความสมดุลของดุลการชำระเงิน นั่นคือ ดุลยภาพภายนอกจะเกิดขึ้นเมื่อเจ้าหน้าที่ทางการเงินไม่ได้รับเงินทุนสำรองหรือสูญเสียทุนสำรอง (เมื่อบัญชีทุนสำรองเท่ากับศูนย์) ฉะนั้นดุลยภาพภายนอกจะเกิดขึ้นภายใต้เงื่อนไขต่อไปนี้ ดุลยภาพภายนอกเกิดขึ้นเมื่อการส่งออกส่วนเกิน (ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล) ชดเชยด้วยเงินทุนไหลออก (ดุลบัญชีทุนขาดดุล) หรือเมื่อการนำเข้าส่วนเกิน (ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล) ชดเชยด้วยบัญชีเงินทุนไหลเข้า (ดุลบัญชีทุนเกินดุล)

### 2. ปัญหาของดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอก

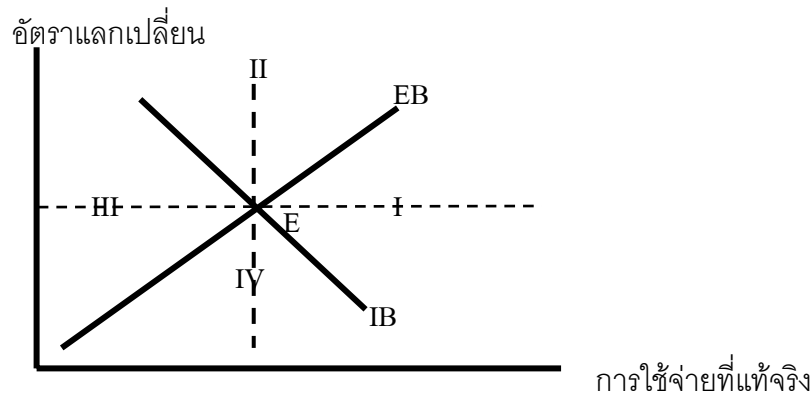
ระบบการเงินระหว่างประเทศช่วง 1944 ถึง 1973 เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ซึ่งเงินตราของประเทศต่าง ๆ ผูกค่าไว้กับเงินดอลลาร์สหรัฐ เป็นส่วนมาก เมื่อประเทศประสบปัญหาดุลการชำระเงินที่มาจากสาเหตุของความไม่สมดุลของโครงสร้างเศรษฐกิจ ที่เราเรียกว่า fundamental disequilibrium กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) จะอนุญาตให้ปรับค่าของเงินโดยการลดค่าของเงิน (devaluation) หรือการเพิ่มค่าของเงิน (revaluation) แสดงให้เห็นว่าประเทศเหล่านั้นสนใจในดุลยภาพของดุลการชำระเงิน ซึ่งเป็นเป้าหมายดุลยภาพภายนอก นอกจากนั้นประเทศเหล่านั้นยังสนใจในประสิทธิภาพของนโยบายการเงินและการคลัง โดยมีเป้าหมายที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มที่พร้อมกับระดับราคามีเสถียรภาพ ซึ่งเราเรียกว่าดุลยภาพภายใน

การเปลี่ยนแปลงในนโยบายการคลังและนโยบายการเงินโดยมีเป้าหมายในการรักษาระดับอุปสงค์รวมของระบบเศรษฐกิจ เรียกว่านโยบายเปลี่ยนแปลงการใช้จ่าย (expenditure changing policies) ส่วนนโยบายลดค่าของเงินหรือเพิ่มค่าของเงิน เพื่อให้มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงการซื้อสินค้าภายในประเทศและสินค้าต่างประเทศ เราเรียกว่านโยบายเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย (expenditure switching policies)

ผลการศึกษาในช่วงทศวรรษ 1950 และ 1960 จะเกี่ยวข้องกับสิ่งที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจมีทั้งดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอกภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ โดยใช้ นโยบายเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายและนโยบายเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย และกำหนดให้ระดับราคาคงที่ การอธิบายแยกได้เป็น 2 กรณี คือ กรณีที่ไม่มีการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ และกรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ

## 2.1 กรณีที่ไม่มีการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ

การอธิบายได้มาจากแนวความคิดของนักเศรษฐศาสตร์ชาวออสเตรเลียชื่อ W.E.G. Salter และ Trevor Swan (1955)



รูปที่ 1 : แสดงดุลยภาพภายในและภายนอกของ Salter และ Swan

จากรูป แกนตั้งวัดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (R) ถ้า R เพิ่มขึ้นแสดงว่ามีการลดค่าของเงิน (devaluation) และถ้า R ลดลง แสดงว่ามีการเพิ่มค่าของเงิน (revaluation)

แกนนอนวัดการใช้จ่ายที่แท้จริงภายในประเทศ ซึ่งคือ การบริโภค การลงทุนภายในประเทศและการใช้จ่ายของรัฐบาล

เส้น EB แสดงดุลยภาพภายนอก ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและการใช้จ่ายที่แท้จริงระดับต่าง ๆ ที่ทำให้ดุลการชำระเงินสมดุล เส้น EB มี slope เป็นบวก เพราะถ้ามีการใช้จ่ายเพิ่มขึ้น เราก็ทราบแล้วว่าดุลการชำระเงินจะขาดดุล (ความต้องการสินค้าเข้า

เพิ่มขึ้น) เพื่อรักษาดุลการชำระเงินให้สมดุล ก็จะต้องทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในส่วนประกอบของการใช้จ่ายโดยให้ประชาชนหันมาบริโภคสินค้าภายในประเทศมากขึ้น ซึ่งจะกระทำได้โดยใช้วิธีลดค่าของเงิน (เพิ่มอัตราแลกเปลี่ยน) ภาวะเศรษฐกิจที่อยู่ใต้เส้น EB แสดงดุลการชำระเงินขาดดุล ภาวะเศรษฐกิจที่อยู่เหนือเส้น EC แสดงดุลการชำระเงินเกินดุล

เส้น IB แสดงดุลยภาพภายใน ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและการใช้จ่ายที่แท้จริงระดับต่าง ๆ ที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มทีพร้อมกับระดับราคามีเสถียรภาพ เส้น IB มี slope เป็นลบเพราะถ้าระบบเศรษฐกิจมีการใช้จ่ายเพิ่มขึ้น (เช่นใช้นโยบายลดอัตราภาษี) จะทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจมีดุลยภาพภายในประเทศต้องเพิ่มค่าของเงิน (ลดอัตราแลกเปลี่ยน) การเพิ่มค่าของเงินก็เพื่อให้คนในประเทศหันมาซื้อสินค้าจากต่างประเทศแทนสินค้าภายในประเทศ ทำให้ลดความกดดันที่สินค้าภายในประเทศมีไม่เพียงพอ ภาวะเศรษฐกิจที่อยู่ทางขวามือของเส้น IB มีภาวะเงินเฟ้อ ภาวะเศรษฐกิจที่อยู่ทางซ้ายมือของเส้น IB มีการว่างงานเกิดขึ้น

ตามรูปจุด E จะมีทั้งดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกัน ภาวะเศรษฐกิจที่อยู่นอกจุด E จะมีความไม่สมดุลของดุลยภาพภายใน / หรือดุลยภาพภายนอก ซึ่งสามารถสรุปเขตต่าง ๆ ที่มีภาวะไม่สมดุลดังนี้

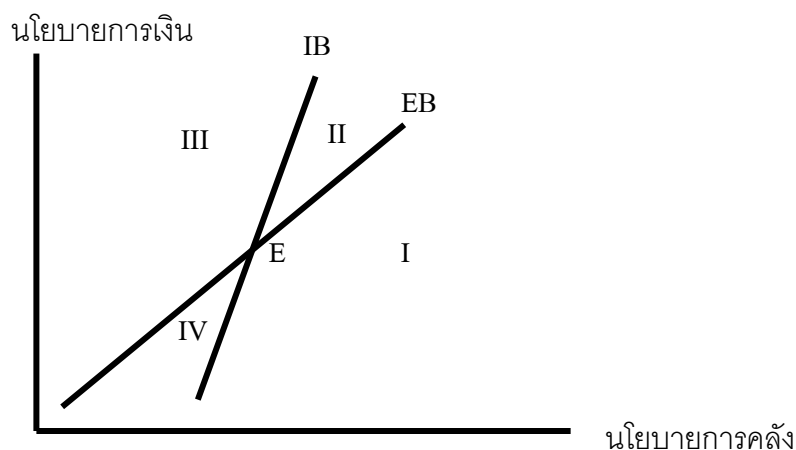
- เขตที่ 1 ดุลการชำระเงินขาดดุล และเงินเฟ้อ
- เขตที่ 2 ดุลการชำระเงินเกินดุล และเงินเฟ้อ
- เขตที่ 3 ดุลการชำระเงินเกินดุล และว่างงาน
- เขตที่ 4 ดุลการชำระเงินขาดดุล และว่างงาน

ถ้าภาวะเศรษฐกิจอยู่ในเขตใดเขตหนึ่งดังกล่าว และนอกเหนือแนวเส้นໄໝໄປລາจะต้องใช้ทั้งนโยบายเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายและนโยบายเปลี่ยนแปลงในการใช้จ่าย เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจเคลื่อนมาอยู่ที่จุด E แต่ถ้าภาวะเศรษฐกิจอยู่ในแนวเส้นໄໝໄປລາ ระบบเศรษฐกิจจะมีทั้งดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกัน โดยใช้นโยบายใดนโยบายหนึ่ง เช่น ใช้นโยบายเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายหรือนโยบายเปลี่ยนแนวการใช้จ่ายอย่างใดอย่างหนึ่ง ตัวอย่าง ถ้าระบบเศรษฐกิจอยู่ที่เส้นໄໝໄປລາในแนวตั้งฉาก อาจใช้นโยบายเพิ่มค่าของเงิน (ถ้าอยู่เหนือจุด E) หรือ ใช้นโยบายลดค่าของเงิน (ถ้าอยู่ใต้จุด E) ก็สามารถทำให้ระบบเศรษฐกิจเคลื่อนมาที่จุด E ได้ หรือถ้าระบบเศรษฐกิจอยู่ที่เส้นໄໝໄປລາในแนวนอน ก็อาจจะใช้นโยบายเพิ่มการใช้จ่ายที่แท้จริง (ถ้าอยู่ทางซ้ายมือของจุด E) หรืออาจจะใช้นโยบายลดการใช้จ่าย (ถ้าอยู่ทางขวามือของจุด E)

## 2.2 กรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ

Robert Mundell (1968) ได้เสนอว่าหลักการของการแบ่งแยกตลาดอย่างมีประสิทธิภาพ (principle of effective market classification) การใช้นโยบายการคลังและนโยบายการเงิน เพื่อรักษาดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอก ซึ่งสอดคล้องกับกฎ instruments - targets ของ Tinbergen (1952)

ปัญหาของผู้ใช้นโยบายทางเศรษฐกิจเพื่อกำหนดเครื่องมือให้สอดคล้องกับเป้าหมายทางเศรษฐกิจ เรียกว่า assignment problem Mundell เสนอว่าภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่นโยบายการเงินควรใช้กับดุลยภาพภายนอกและนโยบายการคลังควรใช้กับดุลยภาพภายใน การอธิบาย assignment problem แสดงได้ด้วยรูปกราฟต่อไปนี้



รูปที่ 2 ; แสดงดุลยภาพภายในและภายนอกของ Robert Mundell

จากรูปเส้น IB แสดงดุลยภาพภายใน แต่ละจุดบนเส้น IB แสดงการเลือกใช้นโยบายการคลังและนโยบายการเงินที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มที่ เส้น IB มี slope เป็นบวก ทอดลง เพราะการใช้นโยบายการคลังแบบขยาย (easy fiscal policy) จะถูกชดเชยด้วยนโยบายการเงินแบบเข้มงวด (tight monetary policy) เพื่อรักษาระดับการจ้างงานเต็มที่ ภาวะเศรษฐกิจที่อยู่ทางขวามือของเส้น IB จะเกิดเงินเฟ้อ และภาวะเศรษฐกิจที่อยู่ทางซ้ายมือของเส้น IB จะเกิดการว่างงาน

เส้น EB แสดงดุลยภาพภายนอก แต่ละจุดบนเส้น EB แสดงการเลือกใช้นโยบายการเงินและการคลังที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีดุลการชำระเงินสมดุล เส้น EB มี slope เป็นบวกทอดลง เพราะการใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว ทำให้รายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้นและทำให้ดุลการค้า

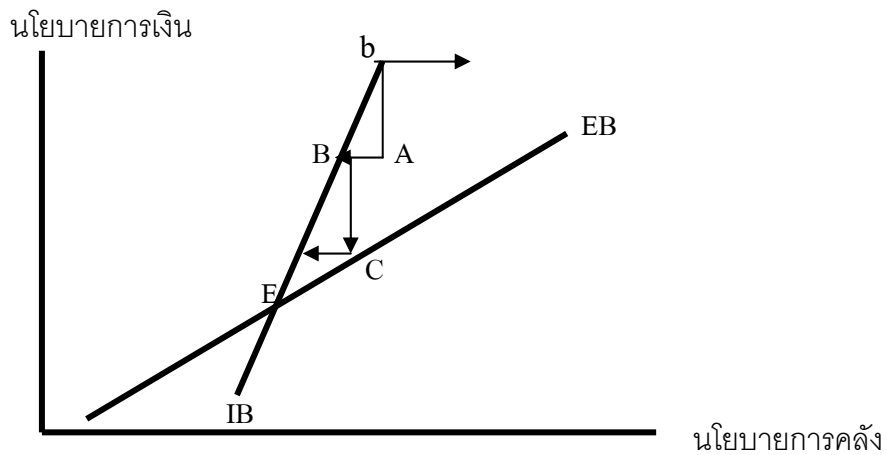
เลวลง สิ่งเหล่านี้ควรจะถูกลดขนาดด้วยนโยบายการเงินแบบเข้มงวดที่จะทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นเพียงพอที่จะเพิ่มเงินทุนไหลเข้า หรือลดเงินทุนไหลออกเพื่อรักษาดุลยภาพภายนอกให้สมดุล ภาวะเศรษฐกิจที่อยู่เหนือเส้น EB จะมีดุลการชำระเงินเกินดุล และภาวะเศรษฐกิจที่อยู่ใต้เส้น EB ดุลการชำระเงินจะขาดดุล

ในกรณีนี้ เส้น EB ราบกว่าเส้น IB เพราะการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศขึ้นอยู่กับนโยบายการเงิน (การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย) มากกว่านโยบายการคลัง เส้น IB และเส้น EB ตัดกันที่จุด E จุด E จึงมีทั้งดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอกพร้อมกัน

ภาวะเศรษฐกิจที่อยู่นอกจุด E จะไม่มีความสมดุลของดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอก ซึ่งสรุปเขตต่าง ๆ ที่ระบบเศรษฐกิจมีภาวะไม่สมดุลทั้งดุลยภาพภายในและภายนอกดังต่อไปนี้

- เขตที่ 1 ดุลการชำระเงินขาดดุล และเงินเฟ้อ
- เขตที่ 2 ดุลการชำระเงินเกินดุล และเงินเฟ้อ
- เขตที่ 3 ดุลการชำระเงินเกินดุล และว่างงาน
- เขตที่ 4 ดุลการชำระเงินขาดดุล และว่างงาน

จากหลักของการแบ่งแยกตลาดอย่างมีประสิทธิภาพ รัฐบาลควรจะใช้นโยบายการเงินเพื่อรักษาดุลการชำระเงินให้สมดุล และใช้นโยบายการคลังเพื่อรักษาระดับการจ้างงานเต็มที่ ถ้ารัฐบาลกระทำในทางตรงข้าม (รัฐบาลเลือกใช้นโยบายไม่เหมาะสม) คือ ใช้นโยบายการเงินเพื่อรักษาดุลยภาพภายใน และใช้นโยบายการคลังเพื่อรักษาดุลยภาพภายนอก จะทำให้ระบบเศรษฐกิจเคลื่อนออกจากจุด E ซึ่งการวิเคราะห์จะใช้รูปดังนี้



รูปที่ 3 : แสดงการเลือกใช้นโยบายของรัฐบาลกรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ

จากรูปที่ 3 ถ้าภาวะเศรษฐกิจอยู่ที่จุด A คือ ระบบเศรษฐกิจมีภาวะเงินเฟ้อ และดุลการชำระเงินเกินดุล ถ้ารัฐบาลต้องการแก้ไขปัญหาภาวะเงินเฟ้อ รัฐบาลก็จะลดการใช้จ่าย (ใช้นโยบายการคลัง) จาก A เป็น B ระบบเศรษฐกิจมีดุลการชำระเงินเกินดุลและมีการจ้างงานเต็มที่ รัฐบาลต้องการแก้ไขปัญหาการเกินดุลโดยการใช้นโยบายการเงินแบบง่าย คือ ลดอัตราดอกเบี้ยจาก B เป็น C ทำให้เงินทุนไหลออกเพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้การเกินดุลลดลง ในที่สุดระบบเศรษฐกิจจะเคลื่อนเข้าสู่จุด E ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีทั้งดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกัน

ถ้ารัฐบาลเลือกใช้นโยบายไม่เหมาะสม เช่น ภาวะเศรษฐกิจอยู่ที่จุด A รัฐบาลต้องการแก้ไขปัญหาภาวะเงินเฟ้อ แต่รัฐบาลเลือกใช้นโยบายการเงิน คือ เพิ่มอัตราดอกเบี้ยจาก A เป็น b รัฐบาลสามารถลดภาวะเงินเฟ้อได้ แต่ระบบเศรษฐกิจก็ยังมีดุลการชำระเงินเกินดุล รัฐบาลก็ใช้นโยบายการคลังแก้ปัญหาการเกินดุล โดยการเพิ่มการใช้จ่าย จะเห็นว่าลูกศรจะยังคงเคลื่อนออกจากจุด E ทำให้ระบบเศรษฐกิจไม่สามารถมีดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกันได้

ถ้าเป็นกรณีที่เส้น IB ราบกว่าเส้น EB นโยบายการคลังจะมีผลต่อดุลยภาพภายนอก เพราะนโยบายการคลังมีผลต่อการใช้จ่ายซื้อสินค้าเข้ามามากกว่าการใช้นโยบายการเงิน ส่วนนโยบายการเงินมีผลต่อดุลยภาพภายใน ฉะนั้น ในการแก้ไขปัญหาความไม่สมดุลของดุลยภาพทั้ง 2 ต้องเลือกใช้นโยบายให้เหมาะสม คือ ใช้นโยบายการคลังแก้ไขดุลการชำระเงินขาดดุลและเกิดดุล และใช้นโยบายการเงินแก้ไขภาวะการว่างงานและภาวะเงินเฟ้อ เป็นต้น

### 3. ดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอกตามแนวคิดของ Keynes

เมื่อระบบเศรษฐกิจประสบปัญหาความไม่สมดุลของดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอก ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ รัฐบาลสามารถใช้เครื่องมือต่าง ๆ เช่น นโยบายการเงิน การคลัง และนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อรักษาเป้าหมายการจ้างงานเต็มที่ พร้อมกับระดับราคามีเสถียรภาพ และดุลการชำระเงินสมดุลบางครั้งรัฐบาลอาจเลือกใช้นโยบายการเงินหรือการคลังเพียงนโยบายเดียวก็ทำให้บรรลุเป้าหมายได้ หรือรัฐบาลต้องใช้นโยบายทั้ง 2 พร้อมกัน แต่บางครั้งรัฐบาลอาจจะต้องใช้นโยบายการเงินหรือการคลัง และนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน จึงจะทำให้รัฐบาลบรรลุเป้าหมายดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอกได้ ซึ่งเป็นกรณีที่ระบบเศรษฐกิจอยู่ในเขตหนึ่งของ 4 เขตที่ได้กล่าวมาแล้ว

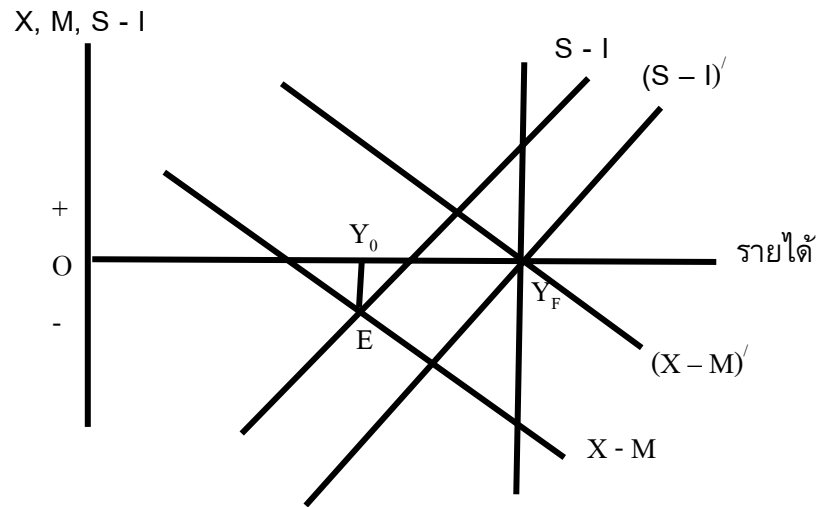
ในการวิเคราะห์เราจะอาศัยทฤษฎีกำหนดขึ้นเป็นรายได้ของ Keynes

$$Y = C + I + X - M \quad \text{เมื่อไม่มีรัฐบาล}$$

$$I + X = S + M$$

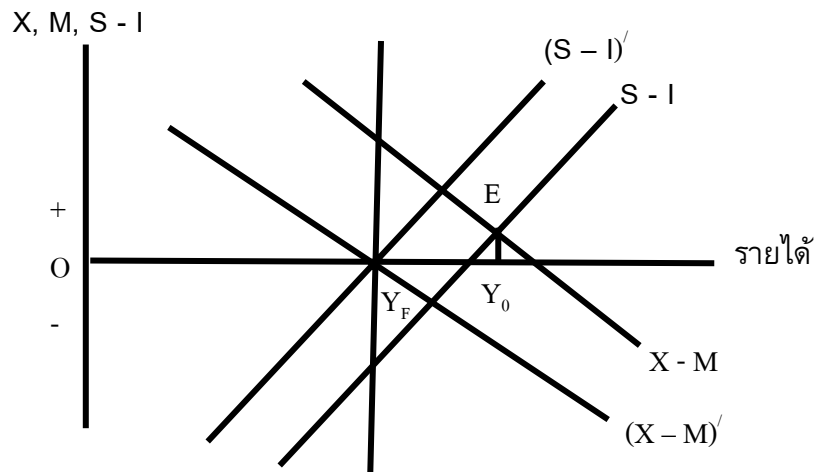
$$X - M = S - I$$

การวิเคราะห์จะสมมติว่าระบบเศรษฐกิจมีดุลการชำระเงินขาดดุลและว่างงานในการวิเคราะห์เราสมมติว่าถ้าระบบเศรษฐกิจมีดุลการชำระเงินขาดดุล และว่างงาน



รูปที่ 4 : แสดงการรักษาดุลยภาพภายในและภายนอก เมื่อดุลการชำระเงินขาดดุล และว่างงานโดยวิธีของ Keynes

จากรูปที่ 4 ถ้าระบบเศรษฐกิจอยู่ที่ E แสดงว่า ณ ระดับรายได้ดุลยภาพ  $Y_0$  ระบบเศรษฐกิจมีการขาดดุลเท่ากับ  $Y_0E$  และมีการว่างงาน เพราะรายได้ระดับ  $Y_0$  น้อยกว่ารายได้ที่มีการจ้างงานเต็มที่ ( $Y_0 < Y_F$ ) ถ้ารัฐบาลต้องการให้มีการจ้างงานเต็มที่ รัฐบาลอาจจะใช้นโยบายการคลังโดยการลดภาษี ทำให้การออมเพิ่ม หรือรัฐบาลอาจจะใช้นโยบายการเงินโดยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ย ทำให้การลงทุนลดลง ซึ่งจะทำให้เส้น  $S - I$  เคลื่อนลงมาทางขวามือเป็น  $(S - I)'$  ทำให้การว่างงานลดลง แต่ดุลการชำระเงินขาดดุลมากขึ้น รัฐบาลต้องแก้ไขปัญหาการขาดดุลโดยการลดค่าของเงิน ทำให้สินค้าเข้ามีราคาแพงขึ้น และสินค้าออกมีราคาถูกลง ปริมาณสินค้าออกเพิ่มขึ้นและปริมาณสินค้าเข้าลดลง การลดค่าของเงินจะทำให้เส้น  $X - M$  เลื่อนขึ้นเป็นเส้น  $(X - M)'$  ตัดกับ  $(S - I)'$  ที่  $Y_F$  ระบบเศรษฐกิจจะมีทั้งดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกัน โดยรัฐบาลใช้นโยบายการคลังหรือจะมีทั้งดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกัน โดยรัฐบาลใช้นโยบายการคลังหรือนโยบายการเงินและนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

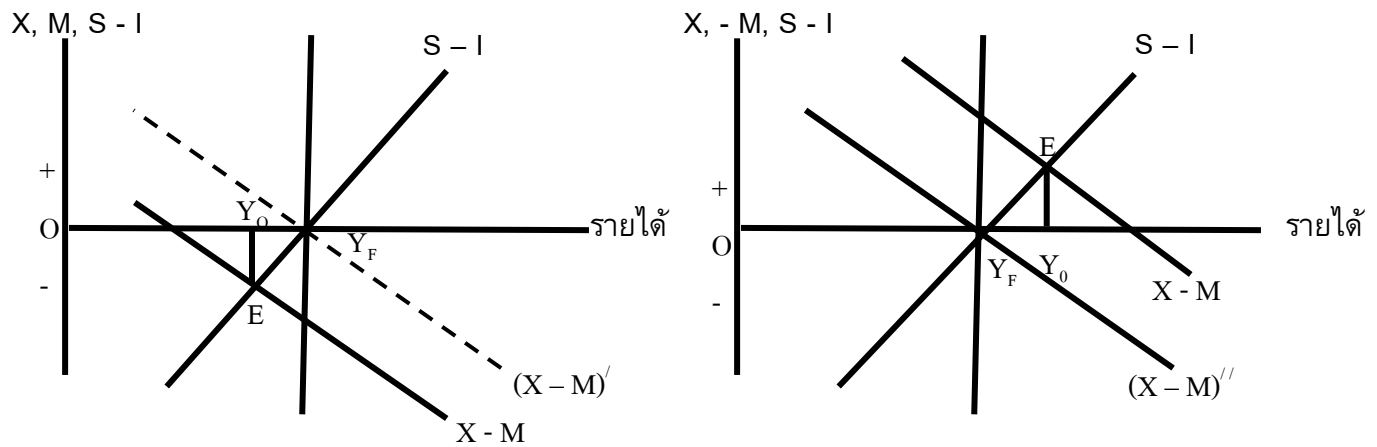


รูปที่ 5 : แสดงการรักษาดุลยภาพภายในและภายนอก  
เมื่อดุลการชำระเงินเกินดุลและมีภาวะเงินเฟ้อ

จากรูปที่ 5 ณ ระดับรายได้  $Y_0$  ระบบเศรษฐกิจมีการเกินดุลเท่ากับ  $EY_0$  และมีภาวะเงินเฟ้อเพราะรายได้  $Y_0$  มากกว่ารายได้ ณ ระดับการจ้างงานเต็มที ถ้ารัฐบาลต้องการลดภาวะเงินเฟ้อ รัฐบาลจะใช้นโยบายการคลัง โดยการเพิ่มภาษี ทำให้การออมลดลง หรือใช้นโยบายการเงิน ทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลง ซึ่งทำให้เส้น  $S - I$  เพิ่มขึ้นไปข้างบนเป็น  $(S - I)'$  ผ่านจุด  $Y_F$  ทำให้ภาวะเงินเฟ้อลดลง แต่การเกินดุลเพิ่มขึ้น รัฐบาลจึงต้องใช้นโยบายเพิ่มค่าของเงิน ทำให้ราคาสินค้าเข้าถูกลง และราคาสินค้าออกแพงขึ้น ปริมาณสินค้าออกลดลงและปริมาณสินค้าเข้าเพิ่มขึ้น ทำให้เส้น  $X - M$  เคลื่อนลงมาทางซ้ายเป็น  $(X - M)'$  ตัดกับเส้น  $(S - I)'$  ที่  $Y_F$  ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีทั้งดุลยภาพภายในและภายนอก

ทั้ง 2 กรณีที่กล่าวมาแล้ว ถ้าเกิดเหตุบังเอิญที่เส้น  $S - I$  ผ่านจุด  $Y_F$  รัฐบาลก็ใช้เพียงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนอย่างเดียว (ลดค่าของเงินหรือเพิ่มค่าของเงิน) ก็จะทำให้ระบบเศรษฐกิจมีทั้งดุลยภาพภายในภายนอกพร้อมกัน ดังรูปต่อไปนี้





รูปที่ 6 : แสดงการรักษาดุลยภาพภายในและภายนอก  
กรณีที่ใช้เพียงนโยบายเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน

จากรูปที่ 6 (ก) เป็นกรณีที่ระบบเศรษฐกิจมีดุลการชำระเงินขาดดุลและว่างงาน ณ ระดับรายได้  $Y_0$  ซึ่งเส้น  $(S - I)$  ผ่าน  $Y_F$ พอดี ถ้ารัฐบาลต้องการแก้ไขปัญหาการขาดดุลการชำระเงินและการว่างงานรัฐบาลสามารถใช้นโยบายลดค่าของเงิน ทำให้ปริมาณสินค้าออกเพิ่มขึ้นและปริมาณสินค้าเข้าลดลง เส้น  $(X - M)$  จะเคลื่อนขึ้นไปข้างบนเป็น  $(X - M)'$  ตัดกับ  $S - I$  ที่จุด  $Y_F$  ที่  $Y_F$  ระบบเศรษฐกิจมีทั้งดุลยภาพภายนอกและดุลยภาพภายใน โดยรัฐบาลใช้นโยบายเพียงอย่างเดียวเท่านั้น

รูปที่ 6 (ข) เป็นกรณีที่ระบบเศรษฐกิจมีดุลการชำระเงินเกินดุล และมีภาวะเงินเฟ้อ ณ ระดับรายได้  $Y_0$  และเส้น  $S - I$  ผ่านจุด  $Y_F$ พอดี ในกรณีนี้รัฐบาลต้องการรักษาดุลยภาพภายนอกและดุลยภาพภายใน รัฐบาลสามารถใช้นโยบายเพิ่มค่าของเงินเพียงนโยบายเดียว ทำให้สินค้าเข้ามีราคาถูกลงและสินค้าออกมีราคาแพงขึ้น จึงทำให้ปริมาณการส่งออกลดลง และปริมาณการนำเข้าเพิ่มขึ้นเส้น  $X - M$  จะเคลื่อนลงมาทางซ้ายมือเป็นเส้น  $(X - M)''$  ตัดกับเส้น  $S - I$  ที่จุด  $Y_F$  ทำให้ระบบเศรษฐกิจมีทั้งดุลยภาพภายนอกและดุลยภาพภายใน

#### 4. นโยบายการเงินและการคลัง

หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 บทบาทของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศมีความสำคัญมากขึ้น ผลของการใช้นโยบายการเงินและการคลังที่มีต่อระบบเศรษฐกิจเปิดภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่และอัตราแลกเปลี่ยนเสรีมีความแตกต่างกันมาก ซึ่งการวิเคราะห์เราจะอาศัยแบบจำลองของ Mundell – Fleming บางครั้งเรียกว่า workhorse model แบบจำลองนี้ได้มาจากงานเขียนของ James Fleming ที่ตีพิมพ์ในปี 1962 และงานเขียนของ Robert Mundell ที่ตีพิมพ์ในปี 1962 และ 1963 แบบจำลองนี้ได้ใช้เส้น IS, LM และ BP เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์โดยอาศัยกรอบของ IS – LM ของ Keynes

การเคลื่อนย้ายเงินทุนแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท คือ

1) กรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนอย่างเสรี ในกรณีนี้หลักทรัพย์ภายในประเทศสามารถทดแทนหลักทรัพย์ต่างประเทศอย่างสมบูรณ์ และราคา (และอัตราดอกเบี้ย) จะถูกกำหนดในตลาดโลกซึ่งอัตราดอกเบี้ยนี้จะปรากฏในระบบเศรษฐกิจของประเทศเล็ก

ข) กรณีที่ไม่มีการเคลื่อนย้ายทุนเลย ในกรณีนี้ตลาดทุนของระบบเศรษฐกิจเปิดจะไม่เชื่อมโยงกับตลาดทุนของโลก ดุลบัญชีทุนจะเป็นศูนย์เสมอไม่ว่าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจะเป็นเท่าใด

ค) กรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนไม่สมบูรณ์ ในกรณีนี้หลักทรัพย์ภายในประเทศทดแทนหลักทรัพย์ต่างประเทศไม่สมบูรณ์ ดุลบัญชีทุนจะขึ้นอยู่กับความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยภายนอกและภายในประเทศ ถ้าอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศคงที่ แต่อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงขึ้น ดุลบัญชีทุนจะดีขึ้น

เส้น IS จะแสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้และอัตราดอกเบี้ยระดับต่าง ๆ ที่ทำให้การลงทุนที่ตั้งใจ (desired investment) เท่ากับการออมที่ตั้งใจ (desired saving) หรือ

$$\begin{aligned} S (\text{การลงทุนที่ตั้งใจ}) &= I_d + I_f (\text{การลงทุนที่ตั้งใจ}) \\ &= I_d + (X - M) \\ S + M &= I_d + X \end{aligned}$$

โดย  $I_d$  = การลงทุนภายในประเทศ  $I_f$  = การลงทุนสุทธิในต่างประเทศ จากสมการ S และ M ขึ้นอยู่กับระดับรายได้ X เป็นตัวแปรอิสระ สำหรับการลงทุนที่ตั้งใจนั้นขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยด้วย (ความสัมพันธ์ในทางลบ) เส้น IS จะมี slope เป็นลบ

เส้น LM จะแสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้และอัตราดอกเบี้ยระดับต่าง ๆ ที่ทำให้ความต้องการถือเงิน (demand for money) เท่ากับปริมาณเงิน (money supply) ตามแนวความคิดของ Keynes นั้นความต้องการถือเงินประกอบด้วยการถือเงินไว้จับจ่ายใช้สอย

(transaction motive) การถือเงินไว้ยามฉุกเฉิน (precautionary motive) ขึ้นอยู่กับระดับรายได้ และการถือเงินไว้เก็งกำไร (speculative motive) ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ย (ความสัมพันธ์ในทางลบกับอัตราดอกเบี้ย) ดุลยภาพของตลาดเงินจะอยู่ภายใต้เงื่อนไขดังนี้

$$M_d = M^s$$

$$L(Y, i) = M^s$$

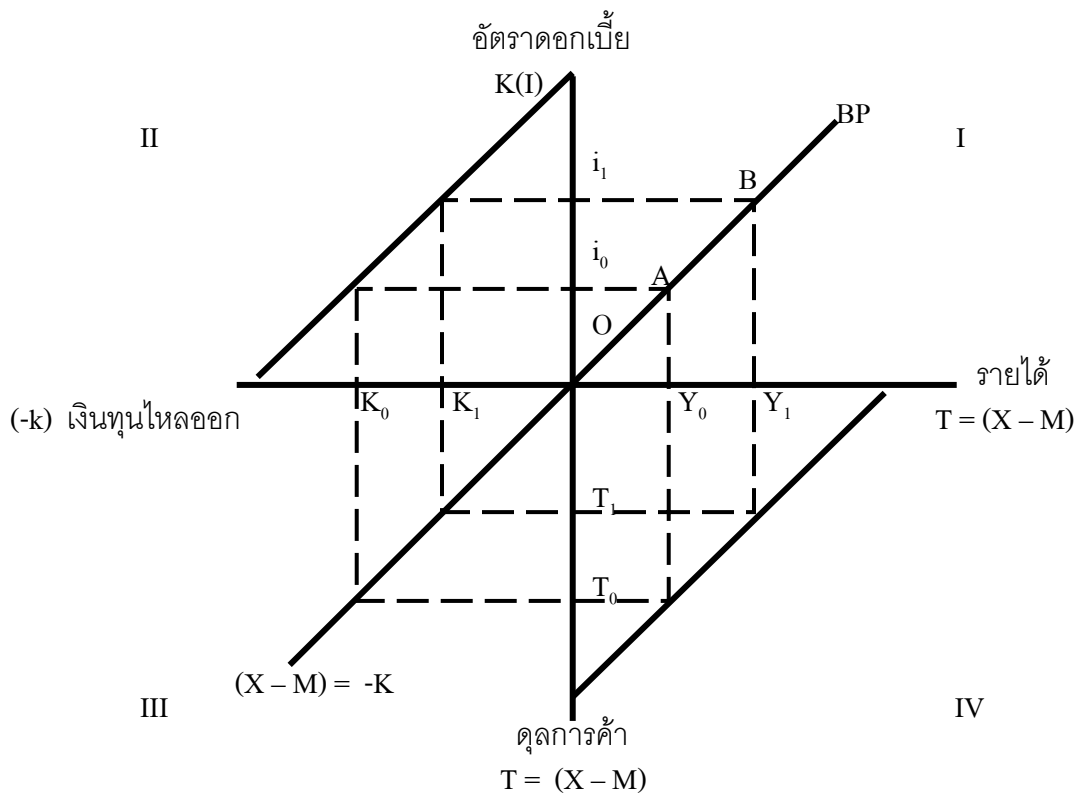
เส้น LM จะมี slope เป็นบวก

สำหรับดุลยภาพภายนอกแสดงได้ด้วยเส้น BP ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้และอัตราดอกเบี้ยระดับต่าง ๆ ที่จะทำให้อุปการชำระเงินสมดุล (บัญชีทุนสำรองเท่ากับศูนย์) ฉะนั้นดุลยภาพภายนอกขึ้นอยู่กับเงื่อนไขดังนี้

$$\text{บัญชีเดินสะพัด} + \text{บัญชีทุนเคลื่อนย้าย} = B = 0$$

$$(X + M) + (-K) = B = 0$$

เส้น BP มี slope เป็นบวก วิธีการสร้างเส้น BP มีดังนี้



รูปที่ 7 : แสดงวิธีการสร้างเส้น BP

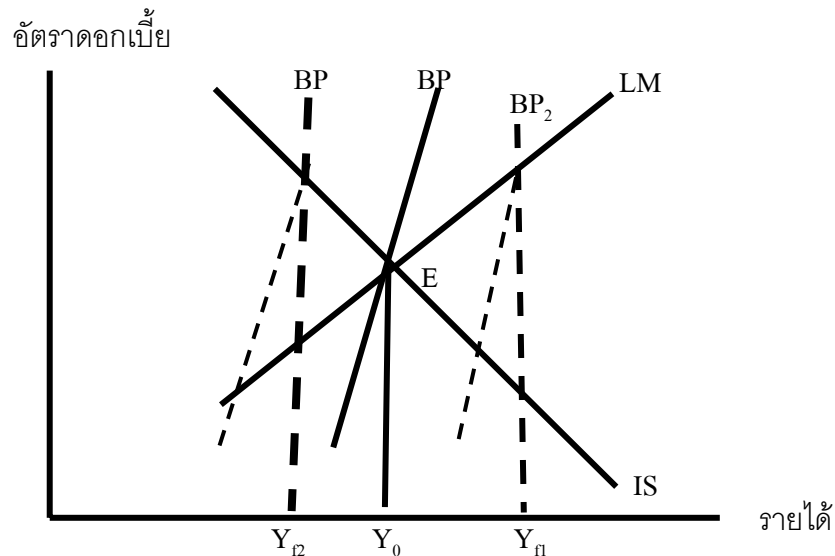
เริ่มต้นจากรูปที่ 4 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างดุลการค้ากับรายได้ เมื่อรายได้เพิ่มขึ้น ความต้องการสินค้าเข้าจะเพิ่มขึ้น ทำให้ดุลการค้าเลวลง ความสัมพันธ์ระหว่างรายได้และดุลการค้าจะเป็นไปในทางตรงข้าม นั่นคือ เส้น T มี slope เป็นลบ

รูปที่ 3 แกนตั้งวัดดุลการค้าและแกนนอนวัดเงินทุนไหลออก เส้น  $X - M = -k$  เป็นเส้น  $45^\circ$  เพราะดุลการค้าจะเงินสมดุลเมื่อ  $X - M = -k$

รูปที่ 2 แกนตั้งวัดอัตราดอกเบี้ย แกนนอนวัดเงินทุนไหลออก ซึ่งมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยในทางตรงข้าม นั่นคือ อัตราดอกเบี้ยสูงเงินทุนไหลออกน้อย อัตราดอกเบี้ยต่ำเงินทุนไหลออกมาก และรูปที่ 4 แสดงเส้น BP

สมมติเริ่มต้นจากรูปที่ 4 เมื่อรายได้เท่ากับ  $Y_0$  ดุลการค้า  $T_0$  เมื่อรายได้เพิ่มขึ้นเป็น  $Y_1$  ดุลการค้าจะเลวลงเป็น  $T_1$  ดุลการค้า  $T_0$  จะเท่ากับเงินทุนไหลออก  $K_0$  เมื่อดุลการค้าเท่ากับ  $T_1$  (ดุลการค้าเลวลง) เงินทุนจะไหลออกน้อยลงเท่ากับ  $K_1$  การที่เงินทุนไหลออก  $K_0$  มากกว่า  $K_1$  แสดงว่าระดับเงินทุนไหลออก  $K_0$  อัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าระดับเงินทุนไหลออก  $K_1$  ( $i_0 < i_1$ ) ในรูปที่ 1 อัตราดอกเบี้ย  $i_0$  จะสอดคล้องกับรายได้  $Y_0$  และอัตราดอกเบี้ย  $i_1$  จะสอดคล้องกับรายได้  $Y_1$  เมื่อเชื่อมจุด A และ B จะได้เส้น BP ที่มี slope เป็นบวก และแสดงความสัมพันธ์ระหว่างรายได้และอัตราดอกเบี้ยระดับต่าง ๆ ที่ทำให้ดุลการค้าเงินสมดุล

ตามรูปแบบของ Mundell - Fleming ความสัมพันธ์ระหว่างดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอกเมื่อมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศแสดงด้วยรูปที่ 8 เมื่อกำหนดให้ระดับราคาหรืออัตราค่าจ้างคงที่



รูปที่ 8 : แสดงดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอกตามรูปแบบของ Mundell - Fleming

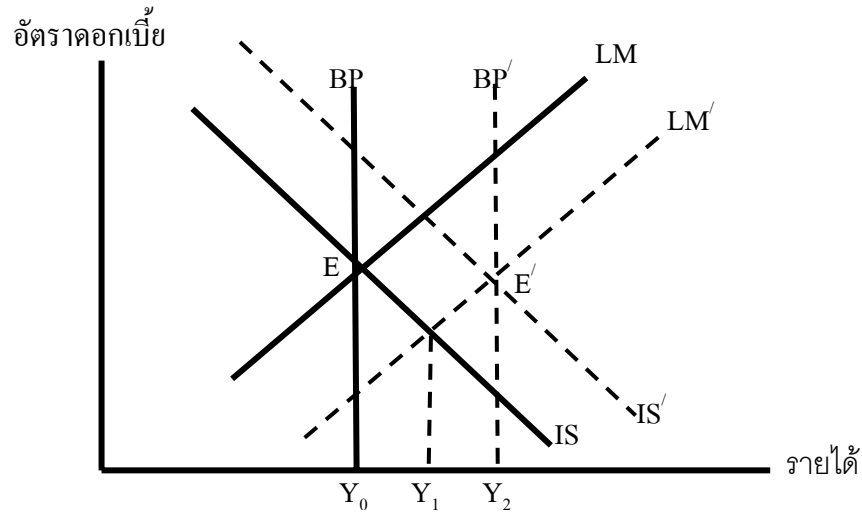
ตามรูปที่ 8 เส้น IS เส้น LM และเส้น BP ตัดกันที่จุด E ซึ่งที่จุด E ระบบเศรษฐกิจมีรายได้ดุลยภาพ  $Y_0$  และอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพ  $i_0$  จะเห็นว่ารายได้ดุลยภาพ  $Y_0$  ไม่ใช่ระดับรายได้ที่มีการจ้างงานเต็มที่ ถ้าระดับรายได้ที่มีการจ้างงานเต็มที่ คือ  $Y_f$  แสดงว่ารายได้ดุลยภาพต่ำกว่ารายได้ที่มีการจ้างงานเต็มที่ (ระบบเศรษฐกิจมีการว่างงาน) แต่ถ้ารายได้ที่มีการจ้างงานเต็มที่อยู่ที่  $Y_f$  แสดงว่ารายได้ดุลยภาพสูงกว่ารายได้ที่มีการจ้างงานเต็มที่ (ระบบเศรษฐกิจมีภาวะเงินเฟ้อ) ทั้งนี้เพราะว่าเส้น LM และเส้น IS แสดงถึงความต้องการรวมของระบบเศรษฐกิจ (aggregate demand) เท่านั้น ซึ่ง ณ ระดับรายได้  $Y_0$  นั้น ส่วนรั่วไหลที่วางแผนไว้ (planned leakage) เท่ากับส่วนฉีดที่วางแผนไว้ (planned injection) แต่ ณ ระดับรายได้  $Y_f$  นั้น ส่วนรั่วไหลมากกว่าส่วนฉีดเข้าไปในระบบเศรษฐกิจ ทำให้มีผลผลิตจำนวนหนึ่งที่ขายไม่ได้ ผู้ผลิตก็ต้องลดการผลิตลงมาจนถึงระดับที่ผู้บริโภคต้องการ คือ  $Y_0$  ถ้าระดับรายได้ที่มีการจ้างงานเต็มที่อยู่ที่  $Y_f$  สินค้าจะไม่พอกับความต้องการ ผู้ผลิตจะต้องเพิ่มการผลิตจนถึงระดับ  $Y_0$  แต่ระดับรายได้  $Y_0$  อาจจะเป็นรายได้ที่มีการจ้างงานเต็มที่ด้วย ถ้ารายได้ระดับนั้นทำให้ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มที่ นั่นคือ  $Y_0$  เท่ากับ  $Y_f$  ซึ่งกรณีนี้ระบบเศรษฐกิจจะมีทั้งดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกัน

อย่างไรก็ตาม ณ ระดับรายได้  $Y_0$  ระบบเศรษฐกิจมีดุลยภาพภายนอก คือ ดุลการชำระเงินสมดุล เพราะเส้น IS ตัดกับเส้น LM ณ จุด ๆ หนึ่งบนเส้น BP ถึงแม้ว่าระบบเศรษฐกิจอาจจะไม่มีดุลยภาพภายใน (คืออาจจะมีการว่างงานหรือมีภาวะเงินเฟ้อ) ถ้าจุด E อยู่ทางขวามือหรือซ้ายมือของเส้น BP ระบบเศรษฐกิจจะไม่มีดุลยภาพภายนอก เช่น จุด E อยู่ทางขวามือของเส้น  $BP_1$  ณ ระดับรายได้  $Y_0$  ดุลการชำระเงินจะขาดดุล เพราะอัตราดอกเบี้ย  $i_0$  ต่ำเกินไป และรายได้  $Y_0$  มากเกินไป จึงทำให้มีเงินทุนไหลออก และความต้องการสินค้าเข้ามาเพิ่มขึ้น แต่ถ้าจุด E อยู่ทางซ้ายมือของเส้น  $BP_2$  ณ ระดับรายได้  $Y_0$  ดุลการชำระเงินจะเกินดุล เพราะอัตราดอกเบี้ย  $i_0$  สูงเกินไป และรายได้  $Y_0$  น้อยเกินไป จึงทำให้มีเงินทุนไหลเข้ามา รวมทั้งความต้องการสินค้าเข้าลดน้อยลง ดุลการชำระเงินจึงเกินดุล

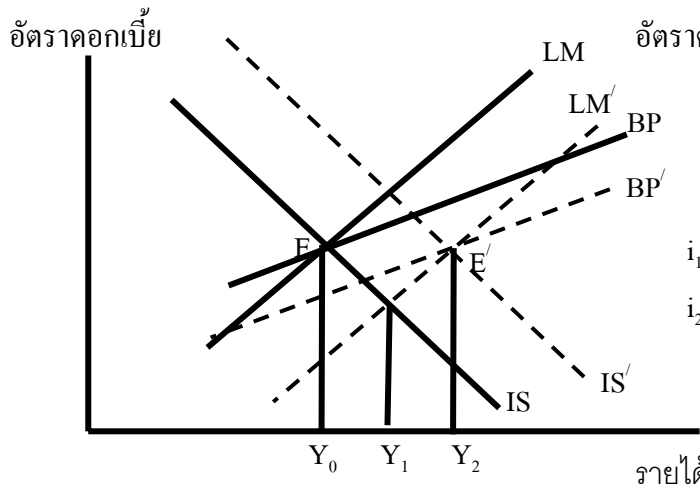
ในการรักษาดุลยภาพภายในและภายนอกตามรูปแบบของ Mundell – Fleming ซึ่งใช้เส้น IS, LM และ BP นั้น จะใช้นโยบายการเงินและการคลัง การใช้นโยบายแต่ละประเภทภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่และอัตราแลกเปลี่ยนเสรี จะมีผลต่อระดับรายได้และอัตราดอกเบี้ยแตกต่างกัน ซึ่งเราจะได้ศึกษาเปรียบเทียบว่าประสิทธิภาพของนโยบายการเงินหรือนโยบายการคลังจะดีกว่ากันภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนแต่ละประเภท

#### 4.1 นโยบายการเงินภายใต้รูปแบบ Mundell – Fleming

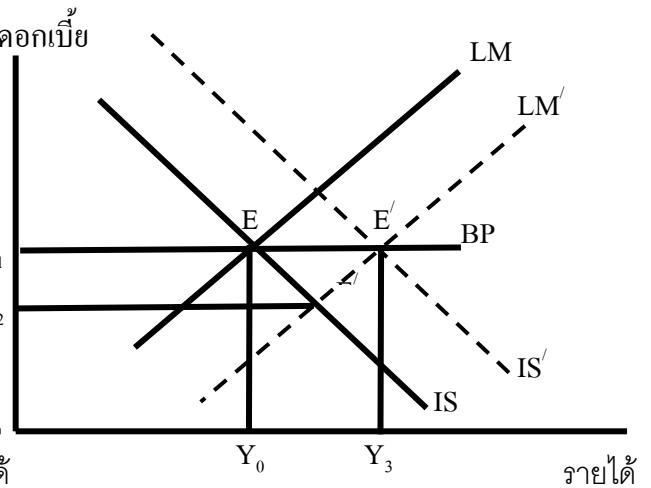
การวิเคราะห์ผลของนโยบายการเงินตามรูปแบบของ Mundell – Fleming สามารถอธิบายได้ 3 กรณีดังรูปที่ 9



(ก) ไม่มีการเคลื่อนย้ายทุน



(ข) มีการเคลื่อนย้ายทุนไม่สมบูรณ์



(ค) มีการเคลื่อนย้ายทุนอย่างเสรี

รูปที่ 9 : แสดงผลของการใช้นโยบายการเงินตามรูปแบบของ Mundell – Fleming

รูปที่ 9 (ก) เป็นกรณีที่ไม่มีการเคลื่อนย้ายทุน ซึ่งแสดงโดยเส้น BP เป็นเส้นตั้งฉาก เมื่อไม่มีทุนเคลื่อนย้าย จากสมการดุลยภาพภายนอก :  $(X + M) + (K) = 0$  นั้นค่า (K) จะหายไปจากสมการดุลยภาพของดุลการชำระเงินคือ สินค้าออกเท่ากับสินค้าเข้า

ดุลยภาพครั้งแรกอยู่ที่จุด E เส้น BP จำเป็นต้องตัดเส้น IS และ LM ที่จุด E เพราะระบบเศรษฐกิจอยู่ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี ซึ่งดุลการชำระเงินจะสมดุลถ้าใช้นโยบายการเงินแบบขยาย เช่นการเพิ่มสินเชื่อภายในประเทศ ผลคือทำให้เส้น LM เคลื่อนลงมาทางขวามือเป็น LM' ในระยะเวลาสั้นภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่รายได้เพิ่มขึ้นเป็น  $Y_1$  และดุลการชำระเงินจะขาดดุล เหตุการณ์จะสิ้นสุด แต่ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี เหตุการณ์จะไม่สิ้นสุดถึงแม้จะเป็นระยะสั้นเพราะดุลการชำระเงินไม่สามารถขาดดุลได้ การขาดดุลจะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้น (ค่าของเงินภายในประเทศเสื่อมค่า) ทำให้เส้น IS และ BP เคลื่อนมาทางขวามือ จนกระทั่งเส้น IS', LM' และ BP' ตัดกันที่จุด E ทำให้รายได้เพิ่มขึ้นเป็น  $Y_2$  จะเห็นว่าการใช้นโยบายการเงินแบบขยายมีประสิทธิภาพในการเพิ่มรายได้ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรีมากกว่าอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ( $Y_2 > Y_1$ ) สำหรับกรณีที่ไม่มีการเคลื่อนย้ายทุน

รูปที่ 9 (ข) กรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนไม่สมบูรณ์ แสดงโดยเส้น BP มี slope เป็นบวก และถ้าเส้น BP มี slope ราบกว่าเส้น LM เทียบกับกรณีที่เส้น BP ชันกว่าเส้น LM แสดงว่ากรณีแรกมีการเคลื่อนย้ายทุนมากกว่า ถ้ามีการใช้นโยบายการเงินแบบขยาย ทำให้เส้น LM เคลื่อนลงมาทางขวามือเป็น LM' ดุลยภาพในระยะสั้นภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่เหมือนกรณีแรก และดุลการชำระเงินขาดดุล ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนต้องสูงขึ้น ดุลยภาพใหม่จะเกิดขึ้นที่ E' ทำให้รายได้เพิ่มมากกว่ากรณีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

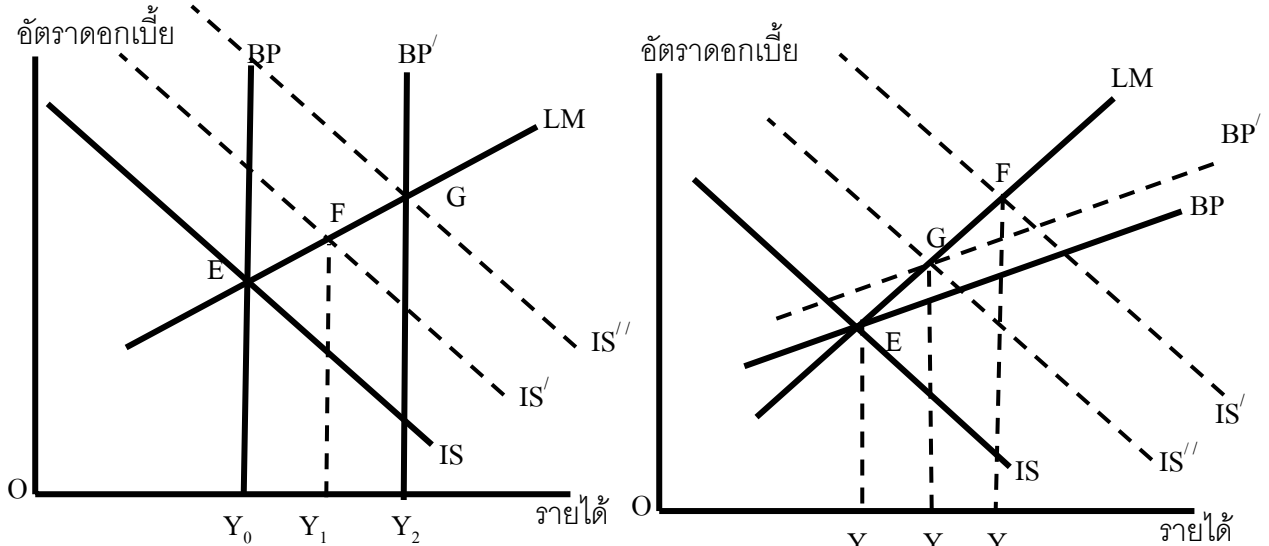
รูปที่ 9 (ค) กรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนอย่างเสรี แสดงโดยเส้น BP ขนานกับแกนนอน ถ้ามีการใช้นโยบายการเงินแบบขยาย ทำให้เส้น LM เคลื่อนลงมาทางขวามือเป็น LM' ทำให้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศลดลงเป็น  $i_2$  ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ จะมีการเคลื่อนย้ายทุนออกนอกประเทศ ทำให้เส้น LM' เคลื่อนกลับเป็นเส้น LM ดุลยภาพจะเกิดที่จุด E ใหม่อีกครั้งซึ่งไม่มีอะไรเปลี่ยนแปลง ถ้าเจ้าหน้าที่ทางการเงินพยายามชดเชย (sterilize) การขาดดุลของดุลการชำระเงินอาจจะทำโดยซื้อพันธบัตรของรัฐบาลในตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ ลดอัตราส่วนลดหรือลดอัตราส่วนเงินสดสำรอง เป็นต้น การทำการชดเชยในไม่ช้าทุนสำรองจะหมด ดังนั้นภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ นโยบายการเงินไม่มีผลต่อการเพิ่มรายได้ เพียงแต่ทำให้ปริมาณทุนสำรองลดลง ถ้ารัฐบาลเข้าแทรกแซงในตลาด

อย่างไรก็ตาม ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี การเพิ่มปริมาณเงินทำให้ดุลการชำระเงินขาดดุลก็จะทำให้ค่าของเงินเสื่อมค่าลงทำให้สินค้าออกเพิ่มขึ้น สินค้าเข้าลดลง เส้น IS เคลื่อน

เป็น  $IS'$  ตัดกับ  $LM'$  ณ ระดับรายได้  $Y_3$  ทำให้รายได้เพิ่มขึ้นจนถึงจุดปริมาณเงินเพิ่มเท่ากับความต้องการถือเงินเพิ่มขึ้น (เนื่องจากรายได้เพิ่ม) ณ จุดนั้นประเทศจะมีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลเพื่อชดเชยเงินทุนไหลออก ดังนั้น รายได้จะเพิ่มขึ้นมากกว่ากรณีอื่น ๆ

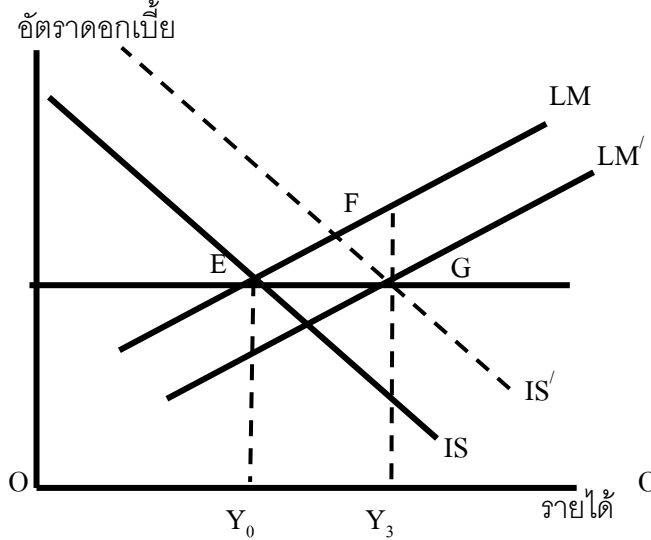
#### 4.2 นโยบายการคลัง ภายใต้รูปแบบ Mundell - Fleming

การวิเคราะห์ผลของนโยบายการคลังตามรูปแบบของ Mundell - Fleming จะใช้ทั้ง 3 กรณีเช่นกัน ดังรูปที่ 10



(ก) ไม่มีการเคลื่อนย้ายทุน

(ข) มีการเคลื่อนย้ายทุนไม่สมบูรณ์



(ค) มีการเคลื่อนย้ายทุนอย่างเสรี

รูปที่ 10 : แสดงผลของการใช้นโยบายการคลังตามรูปแบบ Mundell - Fleming



รูป (ก) กรณีที่ไม่มีการเคลื่อนย้ายทุน เมื่อมีการใช้นโยบายการคลังแบบขยายโดยการเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาลหรือลดภาษี ทำให้เส้น IS เคลื่อนขึ้นไปข้างบนเป็น IS' ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ดุลยภาพในระยะสั้นจะเกิดที่ F จุด F อยู่ทางขวาของเส้น BP แสดงว่าดุลการชำระเงินขาดดุล รายได้จะเพิ่มขึ้น แต่ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี เมื่อดุลการชำระเงินขาดดุล ค่าของเงินจะเสื่อมค่าลง ทำให้เส้น IS และ BP เคลื่อนออกมาทางขวามือกลายเป็น IS'' และ BP' ดุลยภาพใหม่จะอยู่ที่ G ดังนั้น รายได้จะเพิ่มขึ้นมากกว่ากรณีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ นโยบายการคลังจึงมีผลเช่นเดียวกับนโยบายการเงินในการเพิ่มรายได้ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรีกรณีที่ไม่มี การเคลื่อนย้ายทุน

รูป (ข) กรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนไม่สมบูรณ์ การใช้นโยบายการคลังแบบขยายทำให้เส้น IS เคลื่อนเป็น IS' ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ดุลยภาพระยะสั้นจะอยู่ที่ F ซึ่งดุลการชำระเงินเกินดุลเพราะจุด F อยู่ทางซ้ายมือของเส้น BP ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี ค่าของเงินจะเพิ่มค่าทำให้เส้น IS' เคลื่อนมาทางซ้ายมือเป็น IS'' และเส้น BP เคลื่อนขึ้นไปทางซ้ายมือเป็น BP' จนกระทั่งตัดเส้น LM ระหว่างจุด E และจุด F นั่นคือ ดุลยภาพใหม่จะอยู่ที่ G รายได้ยังคงเพิ่มขึ้นภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรีแต่น้อยกว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ แต่ถ้ากรณีเส้น BP ชันกว่าเส้น LM แสดงว่าขนาดของการเคลื่อนย้ายทุนน้อยกว่า รายได้จะเพิ่มขึ้นมากกว่ากรณีที่เส้น LM ชันกว่า BP แต่อย่างไรก็ตาม ทั้ง 2 กรณีรายได้จะเพิ่มขึ้น

รูป (ค) กรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนอย่างเสรี ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ การใช้นโยบายการคลังแบบขยาย จะทำให้เส้น IS เคลื่อนมาทางขวามือเป็น IS' ตัดเส้น LM ที่ F ขณะเดียวกัน LM จะเคลื่อนลงมาทางขวามือ เพราะมีเงินทุนไหลเข้าเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ F สูงขึ้น นโยบายการคลังจะทำให้รายได้เพิ่มขึ้นจนถึงจุด G อย่างไรก็ตาม ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี เส้น LM ไม่สามารถเคลื่อนที่ได้ เพราะปริมาณเงินคงที่ แต่เนื่องจากที่ F ดุลการชำระเงินเกินดุล ทำให้เส้น IS' เคลื่อนกลับมาเป็นเส้น IS ดังนั้นจุดดุลยภาพจะอยู่ที่ E อีกครั้ง รายได้จะไม่เปลี่ยนแปลง ฉะนั้นภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี นโยบายการคลังไม่มีประสิทธิภาพที่จะทำให้รายได้เพิ่มขึ้น

ตารางที่ 1 : สรุปผลของนโยบายการเงินและการคลังตามรูปแบบ Mundell – Fleming

ขนาดของเงินทุนเคลื่อนย้าย	อัตราแลกเปลี่ยนคงที่			อัตราแลกเปลี่ยนเสรี		
	O	+	$\alpha$	O	+	$\alpha$
ขยายปริมาณเงิน	$Y_1$	$Y_1$	O	$Y_2$	$Y_2$	$Y_3 > Y_2$
ขยายการใช้จ่ายของรัฐบาล	$Y_1$	$Y_1$	$Y_3$	$Y_2$	$Y_2 \geq Y_1$ <	O

## 5. สรุป

การวิเคราะห์โดยการนำเรื่องการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศเข้ามาร่วมพิจารณา กับดุลยภาพภายในทั้งอัตราแลกเปลี่ยนคงที่และอัตราแลกเปลี่ยนเสรี เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจมีทั้งดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกัน (นำเส้น IS, LM และ BP พิจารณาร่วมกัน) เป็น การศึกษารูปแบบของ Mundell – Fleming

ดุลยภาพภายใน หมายถึง ระดับการจ้างงานเต็มที่หรืออัตราการว่างงานไม่เกิน 2% หรือ 3% ต่อปี และอัตราเงินเฟ้อไม่เกิน 2% หรือ 3% ต่อปี นั่นคือ ระดับราคามีเสถียรภาพ สำหรับ ดุลยภาพภายนอก หมายถึงความสมดุลของดุลการชำระเงิน การศึกษาดุลยภาพภายในและ ภายนอกพร้อมกัน ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เมื่อไม่มีการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ จะ ใช้รูปของนักเศรษฐศาสตร์ชาวออสเตรเลียชื่อ W.E.G. Salter และ Trevor Swan นโยบายที่ใช้ เพื่อรักษาดุลยภาพภายในและภายนอกคือ นโยบายเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายและนโยบายเปลี่ยน แนวการใช้จ่ายกรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ Robert Mundell กล่าวว่า ระบบเศรษฐกิจสามารถรักษาดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกันโดยใช้ นโยบายการเงินและการคลัง

สำหรับรูปแบบของ Mundell – Fleming นักเศรษฐศาสตร์ได้นำมาใช้วิเคราะห์การ เคลื่อนย้ายทุนซึ่งแบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ ประเภทแรก มีการเคลื่อนย้ายทุนอย่างเสรี ประเภทที่สองไม่มีการเคลื่อนย้ายทุนเลย และกรณีที่สาม มีการเคลื่อนย้ายทุนไม่สมบูรณ์ นโยบาย ที่ใช้คือนโยบายการเงินและการคลัง สำหรับการใช้นโยบายการเงินโดยเพิ่มปริมาณเงินจะทำให้ ค่าของเงินเสื่อมลง (depreciation) ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเสรี รายได้จะเพิ่มขึ้นมากที่สุดสำหรับ กรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนอย่างเสรี สำหรับการใช้นโยบายการคลังแบบขยายภายใต้อัตรา แลกเปลี่ยนเสรี นโยบายการคลังจะไม่มีประสิทธิภาพที่จะทำให้รายได้เพิ่มขึ้น แต่ภายใต้อัตรา แลกเปลี่ยนคงที่ รายได้จะเพิ่มขึ้นมากที่สุดกรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนอย่างเสรี

---

## เชิงอรรถ

---

1. Miltiades Chacholiades, **International Economics**, op. cit., p. 389.
2. เกษร จันทรภูษิตร์ (2530), **เศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศ** (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2530), หน้า 216.
3. นักเศรษฐศาสตร์ที่ได้ศึกษาการรักษาดุลยภาพภายในและภายนอกพร้อมกันมีหลายท่าน เช่น Meade กล่าวว่าต้องใช้นโยบายหนึ่งให้มีผลต่อระดับการใช้จ่าย และอีกนโยบายมีผลต่อส่วนประกอบของการใช้จ่าย Harry G. Johnson เรียกนโยบายทั้ง 2 ว่า นโยบายเปลี่ยนแปลงการใช้จ่าย และนโยบายเปลี่ยนแปลงการใช้จ่าย Keynes เรียกว่านโยบายการคลังและการเงิน.
4. John Williamson, **The Open Economy and the World Economy**. (New York : Basic Books, Inc., 1980), p. 161.
5. Miltiades Chacholiades, **International Economics**, op. cit., p. 413.