

## บทที่ 6

### อัตราแลกเปลี่ยนและบัญชีเดินสะพัด

การเปลี่ยนแปลงระดับราคาสินค้าอาจจะอยู่ในรูปแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับการจัดการทางสถาบันของตลาดเงินตราต่างประเทศ ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรี การปรับตัวทางด้านราคากระทำโดยผ่านการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (ตัวอย่างเช่นระบบมาตรฐานทองคำ) การปรับตัวทางด้านราคากระทำโดยผ่านการเปลี่ยนแปลงระดับราคา นั่นคือภาวะเงินเฟ้อและเงินฝืด ซึ่งเป็นหัวใจสำคัญของกลไกการปรับตัวทางด้านราคาของ David Hume

การพิจารณาในบทนี้จะเริ่มจากการศึกษาผลของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อระดับราคาสินค้าภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ผลของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อดุลการค้าและดุลการชำระเงินรวมทั้งอัตราการค้า และขยายการศึกษาถึงแนวคิดเกี่ยวกับดุลยภาพของอัตราแลกเปลี่ยนและการเปลี่ยนแปลงดุลยภาพของอัตราแลกเปลี่ยน เมื่อระดับราคาสินค้าเปลี่ยนแปลง และการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อการใช้จ่าย (absorption approach)

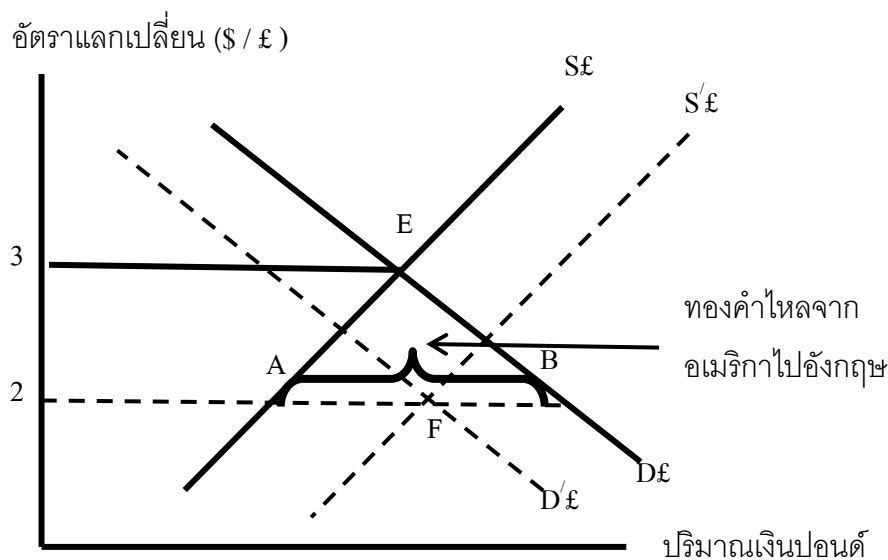
1. กลไกทางด้านราคา (price – specie flow) เป็นกลไกการปรับตัวโดยอัตโนมัติของอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ภายใต้ระบบมาตรฐานทองคำ ซึ่งทำให้ดุลการชำระเงินสมดุล แนวความคิดนี้ได้มาจากนักเศรษฐศาสตร์ชื่อ David Hume ในปี ค.ศ. 1912 การอธิบายของ Hume คือการไหลของทองคำมีแนวโน้มทำให้ระดับราคาเปลี่ยนแปลง ซึ่งในที่สุดจะทำให้ดุลการชำระเงินสมดุล การอธิบายของท่านได้อาศัยทฤษฎีปริมาณ (quantity theory of money) ดังนี้

$$MV = PQ$$

M คือปริมาณเงิน V คืออัตราการหมุนเวียนของเงิน (จำนวนครั้งที่เงินตราภายในประเทศแต่ละหน่วยหมุนเวียนโดยเฉลี่ยตลอดเวลาหนึ่งปี) P คือดัชนีราคา และ Q คือปริมาณผลผลิต นักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิกเชื่อว่า V มีค่าค่อนข้างคงที่ในระบบเศรษฐกิจหนึ่ง ๆ Q มีค่าคงที่ภายใต้ระบบเศรษฐกิจที่มีการจ้างงานเต็มที่ เมื่อประเทศมีดุลการชำระเงินขาดดุล ทองคำไหลออกจากประเทศ ปริมาณเงินจะลดลง เพราะปริมาณเงินของประเทศที่อยู่ภายใต้มาตรฐานทองคำจะประกอบด้วยทองคำหรือเงินกระดาษที่มีทองคำหนุนหลัง ฉะนั้น ปริมาณเงินของประเทศจึงขึ้นอยู่กับปริมาณทองคำ ปริมาณเงินที่ลดลงมีผลโดยตรงทำให้ระดับราคาสินค้าภายในประเทศลดลงในสัดส่วนเดียวกัน ตัวอย่างเช่นปริมาณเงินลดลง 10% ระดับราคาจะลดลง

10% เช่นกัน ทำให้ชาวต่างประเทศเห็นว่าสินค้าออกของตนมีราคาถูกลง การส่งออกก็เพิ่มขึ้น ทำให้ทองคำไหลเข้าประเทศที่มีดุลการชำระเงินขาดดุล จนทำให้ดุลการชำระเงินสมดุลได้ สำหรับประเทศที่มีดุลการชำระเงินเกินดุล เหตุการณ์จะเกิดขึ้นตรงกันข้ามคือ ทองคำจะไหลเข้าประเทศมาก ทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น ระดับราคาสินค้าภายในประเทศจะสูงขึ้น ผู้ซื้อต่างประเทศจะเห็นว่าราคาสินค้าออกของตนแพงขึ้น ทำให้ผู้ซื้อต่างประเทศซื้อสินค้าน้อยลง ปริมาณสินค้าออกลดลง ทำให้ทองคำไหลเข้าประเทศน้อยลง ในที่สุดทำให้การเกินดุลลดลง จนกระทั่งดุลการชำระเงินสมดุล ข้อสังเกตการปรับดุลการชำระเงินโดยอัตโนมัติภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ของระบบมาตรฐานทองคำ ขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงระดับราคาภายในประเทศ และความยืดหยุ่นต่อราคาของสินค้าออกและสินค้าเข้าของประเทศที่มีดุลการชำระเงินไม่สมดุล จะต้องมีความยืดหยุ่นมาก (elastic) เพราะปริมาณสินค้าออกและสินค้าเข้ามีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงราคาอย่างมาก นอกจากนี้ เมื่อประเทศมีความไม่สมดุลชั่วคราว ระบบเศรษฐกิจมีแนวโน้มปรับเข้าสู่ระดับการจ้างงานเต็มที่โดยปราศจากภาวะเงินเฟ้อ เพราะระดับราคา ค่าจ้าง หรืออัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวอย่างทันที

ตัวอย่างการปรับตัวด้วยกลไกราคา สามารถอธิบายได้ด้วยรูปที่ 1 สมมติว่ามีประเทศอยู่ 2 ประเทศ ภายใต้ระบบมาตรฐานทองคำ คือ ประเทศอเมริกาและประเทศอังกฤษ อัตราแลกเปลี่ยนในขณะนั้นคือ  $\$2 = \pounds 1$  ประเทศอเมริกามีดุลการชำระเงินขาดดุล



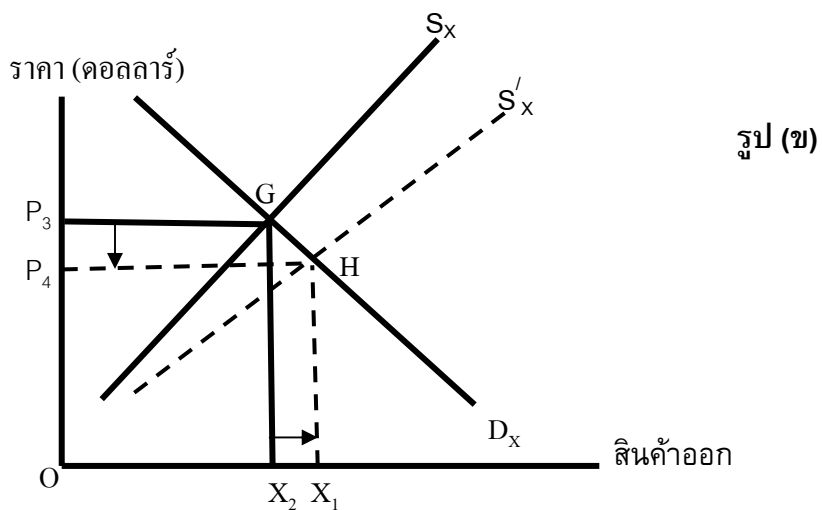
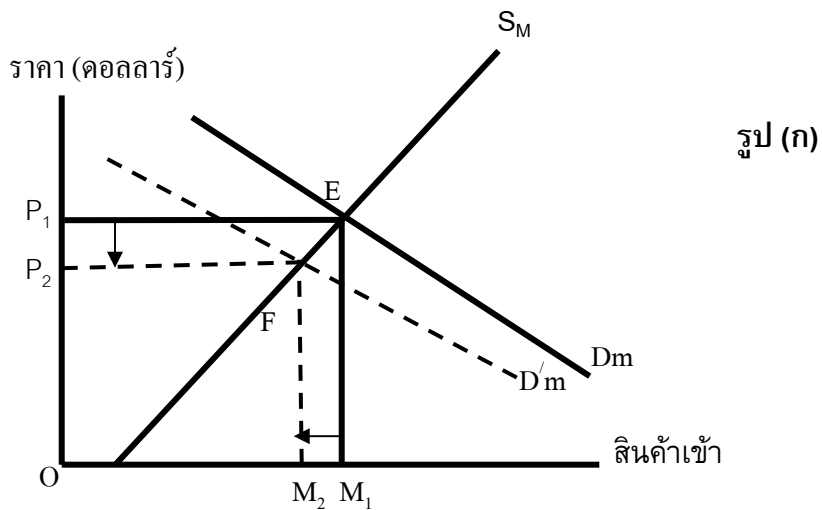
รูปที่ 1 : แสดงการทำงานของกลไกราคาภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่

จากรูปอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพของตลาดคือ  $\$2 = \pounds 1$  แต่อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ในขณะนั้นคือ  $\$2 = \pounds 1$  ซึ่งดุลการชำระเงินของประเทศอเมริกาขาดดุล เพราะ ณ อัตราแลกเปลี่ยนคงที่  $\$2 = \pounds 1$  ความต้องการเงินปอนด์มากกว่าปริมาณเงินปอนด์ที่มีอยู่จำนวน AB แสดงว่ามีสินค้าเข้าส่วนเกิน (import surplus) ทำให้ทองคำไหลจากประเทศอเมริกาไปประเทศอังกฤษเป็นจำนวน AB ตามกติกา (rules of the game) ปริมาณเงินของประเทศอเมริกาจะลดลง ส่วนปริมาณเงินของประเทศอังกฤษจะเพิ่มขึ้น

ตามแนวความคิดของคลาสสิก อัตราค่าจ้างและราคาจะเคลื่อนไหวอย่างเสรี เมื่อปริมาณเงินในประเทศอเมริกาลดลง จะทำให้ระดับราคาและต้นทุนลดลงตามทฤษฎีปริมาณเงินในทำนองเดียวกัน ปริมาณเงินในประเทศอังกฤษเพิ่มขึ้น ทำให้ต้นทุนและระดับราคาสินค้าในประเทศอังกฤษสูงขึ้น คนอังกฤษมีความต้องการสินค้าอเมริกามากขึ้น ทำให้สินค้าออกของอเมริกาเพิ่มขึ้น ฉะนั้น เส้นอุปทานของเงินปอนด์จะเคลื่อนลงมาทางขวามือกลายเป็นเส้น  $S'_{\pounds}$  ขณะเดียวกันคนอเมริกันมีความต้องการสินค้าอังกฤษลดลง (เพราะราคาสินค้าในประเทศอังกฤษแพงขึ้น) ทำให้เส้นอุปสงค์เงินปอนด์เคลื่อนลงมาทางซ้ายมือเป็นเส้น  $D'_{\pounds}$  ในกรณีนี้ทองคำจะหยุดไหลและตลาดเงินตราต่างประเทศจะมีดุลยภาพ ณ ระดับอัตราแลกเปลี่ยน  $\$2 = \pounds 1$  ดุลยภาพของตลาดจะเกิดขึ้นที่จุด F

**2. การลดค่าของเงินหรือการเสื่อมค่าของเงิน (devaluation or depreciation)** เป็นการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำ (gold exchange standard) การลดค่าของเงิน (devaluation) เป็นวิธีแก้ไขปัญหาค่าเงินไม่สมดุลของดุลการชำระเงินวิธีหนึ่งภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เรียกว่าระบบหมุดที่ปรับได้ (adjustable peg exchange standard) การลดค่าของเงิน (devaluation) เป็นวิธีแก้ไขปัญหาค่าเงินไม่สมดุลของดุลการชำระเงินวิธีหนึ่งภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เรียกว่าระบบหมุดที่ปรับได้ (adjustable peg exchange rate) ซึ่งเจ้าหน้าที่ทางการเงินเพิ่มอัตราแลกเปลี่ยนจากค่าเสมอภาคหนึ่งไปสู่ค่าเสมอภาคอีกค่าหนึ่ง สำหรับอัตราแลกเปลี่ยนเสรีการเพิ่มอัตราแลกเปลี่ยนเรียกว่า depreciation ผลของการลดค่าของเงินหรือการเสื่อมค่าของเงินทั้ง 2 ระบบเหมือนกัน คือ การที่อัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้น ในที่นี้จึงอธิบายไปพร้อมกันและใช้คำว่าลดค่าของเงินเท่านั้น โดยเริ่มพิจารณาผลของการลดค่าของเงินที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ และความยืดหยุ่นของอุปสงค์และอุปทานของสินค้าเข้าและสินค้าออกมีผลต่อดุลการค้าต่างกันเมื่อมีการลดค่าของเงิน ฉะนั้นบางครั้งเราเรียกวิธีนี้ว่า elasticity approach

**2.1 ผลของการลดค่าของเงินที่มีต่อสินค้าเข้าและสินค้าออกของไทย** เส้นอุปทานของสินค้าออกของประเทศไทย สร้างขึ้นมาจากเส้นอุปสงค์สินค้าชนิดนั้นภายในประเทศ และเส้นอุปทานภายในประเทศ สินค้าที่เหลือจากการบริโภคภายในประเทศ (excess supply) ก็คือสินค้าออก ซึ่งได้เคยอธิบายมาแล้วในบทที่ 1 สำหรับเส้นอุปสงค์สินค้าเข้า ก็สร้างจากเส้นอุปสงค์สินค้า (สินค้าเข้า) ภายในประเทศ และเส้นอุปทานสินค้าภายในประเทศ สินค้าที่ไม่พอบริโภคภายในประเทศ (excess demand) ก็จะต้องนำเข้ามาจากต่างประเทศ เช่นเดียวกันเส้นอุปสงค์สินค้าเข้าเคยอธิบายมาแล้วในบทที่ 1



รูปที่ 2 : แสดงผลของการลดค่าของเงินที่มีต่อสินค้าเข้าและสินค้าออก

เส้น  $D_m$  คือเส้นอุปสงค์ของคนไทยที่มีต่อสินค้าจากต่างประเทศ

เส้น  $S_m$  คือเส้นอุปทานของสินค้าเข้าจากต่างประเทศ ฉะนั้น จึงเป็นเส้นอุปทานสินค้าของต่างประเทศ

เส้น  $D_x$  คือเส้นอุปสงค์ของคนในต่างประเทศที่มีต่อสินค้าออกของไทย

เส้น  $S_x$  คือเส้นอุปทานของสินค้าออกของไทย

ดูสภาพในตลาดสินค้าเข้าก่อนมีการลดค่าของเงินบาทคือจุด E ดูการชำระหนี้เงินของประเทศไทยขาดดุล อัตราแลกเปลี่ยนขณะนั้นคือ 23 บาทต่อดอลลาร์ ต่อมา มีการลดค่าของเงินบาทเป็น 25 บาทต่อดอลลาร์ ทำให้คนไทยรู้สึกว่าราคาสินค้าเข้าสูงขึ้น เพราะต้องใช้เงินบาทมากขึ้นในการซื้อสินค้าต่างประเทศที่มีราคาเท่าเดิม (ราคาเงินตราต่างประเทศ) คนไทยจึงมีความต้องการสินค้าเข้าลดลง ทำให้เส้นอุปสงค์สินค้าเข้าเคลื่อนลงมาทางซ้ายมือเป็นเส้น  $D'_m$  แต่ลักษณะการเคลื่อนของเส้นอุปสงค์จะไม่ขนานกับเส้นเดิม เพราะการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเป็นสัดส่วน ดูสภาพของสินค้าเข้าใหม่คือจุด F ปริมาณสินค้าเข้าลดลงจาก  $M_1$  เป็น  $M_2$

ดูสภาพในตลาดสินค้าออกก่อนมีการลดค่าของเงินคือจุด G (ข้อสังเกตจุด G จะอยู่เหนือจุด E เพราะทั้งจุด G และ E เป็นราคาการค้าเสรี ซึ่งนักศึกษาได้พิจารณามาแล้วในเรื่องของการค้าระหว่างประเทศ) ณ ดูสภาพ G ดูการชำระหนี้เงินของประเทศไทยขาดดุล ขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนคือ 23 บาทต่อดอลลาร์ ต่อมา มีการลดค่าของเงินบาท ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็น 25 บาทต่อดอลลาร์ คนต่างประเทศจะรู้สึกว่าราคาสินค้าออกของไทยถูกลง ทำให้ประเทศไทยสามารถส่งสินค้าออกได้มากขึ้น เส้นอุปทานของสินค้าออกเคลื่อนลงมาเป็นเส้น  $S'_x$  ดูสภาพใหม่คือ H ปริมาณสินค้าออกเพิ่มจาก  $X_1$  เป็น  $X_2$

ผลของการลดค่าของเงิน ทำให้ดุลการค้าดีขึ้น ซึ่งเราสามารถอธิบายผลต่าง ๆ ได้ดังนี้

**2.1.1 ผลต่อปริมาณการค้า** การลดค่าของเงินบาท ทำให้สินค้าเข้าของไทยลดลงจาก  $M_1$  เป็น  $M_2$  และทำให้สินค้าออกของไทยเพิ่มขึ้นจาก  $X_1$  เป็น  $X_2$

**2.1.2 ผลต่อราคาต่างประเทศ** การลดค่าของเงินบาท ทำให้ราคาสินค้าเข้าและสินค้าออกในรูปเงินตราต่างประเทศ (ดอลลาร์) ลดลง คือราคาสินค้าเข้าลดจาก  $P_1$  เป็น  $P_2$  และราคาสินค้าออกลดจาก  $P_3$  เป็น  $P_4$

**2.1.3 ผลต่อราคาภายในประเทศ** โดยทั่วไปการลดค่าของเงินจะมีผลทำให้ระดับราคาสินค้าภายในประเทศสูงขึ้นที่เราเรียกว่า inflationary effect ในรูป (ก) และรูป (ข) ไม่ได้แสดงราคาสินค้าในรูปเงินบาทโดยตรง แต่เราสามารถอธิบายได้ว่าราคาสินค้าภายในประเทศ

สูงขึ้น ตัวอย่างเช่นในรูป (ก) เส้นอุปสงค์มี slope ทอดลง และเมื่อลดค่าของเงินทำให้ปริมาณสินค้าเข้าลดลง แสดงว่าคนไทยต้องจ่ายค่าสินค้าสูงขึ้น (เคลื่อนขึ้นไปตามเส้นอุปสงค์สินค้าเข้า) สำหรับรูป (ข) เส้นอุปทานสินค้าออกมี slope ทอดขึ้น และเมื่อลดค่าของเงินบาท ทำให้ปริมาณสินค้าออกเพิ่มขึ้น แสดงว่าพ่อค้าไทยได้รับค่าสินค้าสูงขึ้น (เคลื่อนขึ้นไปตามเส้นอุปทานสินค้าออก)

**2.1.4 ผลต่ออุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศ** ตามรูป (ก) ณ ดุลยภาพ E ความต้องการเงินตราต่างประเทศเพื่อจ่ายค่าสินค้าคือ  $O P_1 E M_1$  เมื่อมีการลดค่าของเงินบาท ทำให้ดุลยภาพใหม่คือ F ความต้องการเงินตราต่างประเทศเพื่อจ่ายค่าสินค้าเข้าคือ  $O P_2 F M_2$  ซึ่งจะเห็นว่าพื้นที่  $O P_1 E M_1$  มากกว่าพื้นที่  $O P_2 F M_2$  แสดงว่าการลดค่าของเงินทำให้อุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศลดลง

**2.1.5 ผลต่ออุปทานของเงินตราต่างประเทศ** ตามรูป (ข) การลดค่าของเงินบาท ทำให้รายรับจากการส่งสินค้าออกในรูปของเงินตราต่างประเทศอาจจะเพิ่มขึ้น ลดลง หรือคงที่ (ไม่แน่นอนขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของอุปสงค์ของชาวต่างประเทศ) เพราะการลดค่าของเงิน ทำให้ราคาสินค้าออกในรูปเงินตราต่างประเทศลดลง แต่ปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้น ถ้าราคาสินค้าออกลดลงในสัดส่วนน้อยกว่าปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้นรายรับจากการส่งออกก็จะเพิ่มขึ้น แต่ถ้าเป็นไปในทางตรงข้ามคือราคาสินค้าลดลงมากกว่าปริมาณสินค้าที่เพิ่มขึ้น รายรับจากการส่งออกจะลดลง และถ้าราคาสินค้าลดลงในสัดส่วนเดียวกับปริมาณสินค้าที่เพิ่ม รายรับจากการส่งออกจะคงที่ ฉะนั้น รายรับจากการส่งออกจะเพิ่มขึ้นเมื่อเส้นอุปสงค์ของชาวต่างประเทศมีความยืดหยุ่นมาก (elastic) ถ้าเส้นอุปสงค์ของชาวต่างประเทศมีความยืดหยุ่นน้อย (inelastic) รายรับจากการส่งออกจะลดลง

**2.1.6 ผลต่ออัตราการค้า** การลดค่าของเงินทำให้ทั้งราคาสินค้าเข้าและสินค้าออกในรูปเงินตราต่างประเทศลดลง และทำให้ราคาสินค้าเข้าและสินค้าออกในรูปเงินตราภายในประเทศสูงขึ้น ฉะนั้น จึงบอกไม่ได้ว่าอัตราการค้าของประเทศไทยดีขึ้น เลวลง หรือคงที่ เพราะการเปรียบเทียบอัตราการค้าก่อนลดค่าของเงินบาท และหลังลดค่าของเงินบาท จะต้องเปรียบเทียบราคาสินค้าออกของไทยและราคาสินค้าเข้าของไทยก่อนและหลังลดค่าของเงินบาท (อัตราการค้า =  $P_x / P_m$ )

**2.1.7 ผลต่อการบริโภคและการผลิตภายในประเทศ** การลดค่าของเงินทำให้เกิดการคาดหวังว่าการบริโภคและการผลิตในประเทศไทยลดลง เพราะราคาสินค้าเข้าและสินค้าออกในประเทศไทยสูงขึ้นเมื่อคิดในรูปเงินบาท และราคาสินค้าเข้าและสินค้าออกในประเทศอเมริกาลดลงเมื่อคิดในรูปเงินดอลลาร์ ทำให้คาดว่า การผลิตสินค้าทั้ง 2 ชนิดในประเทศไทยเพิ่มขึ้น

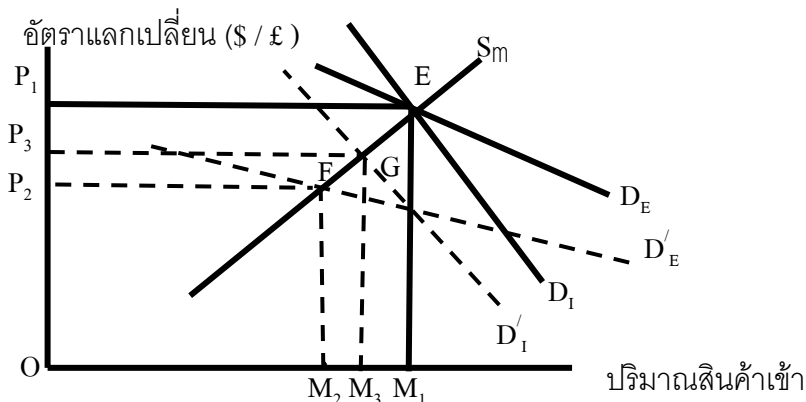
เพราะราคาสินค้าในประเทศไทยเพิ่มขึ้น และการผลิตในประเทศอเมริกาตกลง เพราะราคาสินค้าในอเมริกาตกลง

**2.1.8 ผลต่อดุลการค้า** เป็นผลที่สำคัญที่สุดของการลดค่าของเงิน ประเทศลดค่าของเงินเพราะดุลการค้าหรือดุลการชำระเงินขาดดุล การลดค่าของเงินไม่จำเป็นเสมอไปที่จะทำให้ดุลการค้าดีขึ้น เพราะผลของการลดค่าของเงินต่อดุลการค้าไม่สามารถให้คำตอบได้ เราสามารถพิจารณาได้ว่าทำไมจึงให้คำตอบว่าการลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการค้าดีขึ้นหรือไม่ เหตุผลคือการเพิ่มอัตราแลกเปลี่ยน (ลดค่าของเงิน) ของเงินบาท ทำให้รายจ่ายสินค้าเข้าลดลงเมื่อคิดเป็นรูปเงินตราต่างประเทศ ซึ่งทำให้ช่วยลดการขาดดุลการค้าให้น้อยลง อย่างไรก็ตาม เรายังไม่สามารถบอกได้ว่าดุลการค้าของไทยจะดีขึ้น เพราะเราต้องรู้ว่าอะไรเกิดขึ้นกับรายรับจากการส่งออกของไทย ถ้ารายรับจากการส่งออกเพิ่มขึ้นเราก็สรุปได้ว่าดุลการค้าดีขึ้น แต่ถ้ารายรับจากการส่งออกของไทยลดลง เรายังสรุปไม่ได้ว่าดุลการค้าของไทยดีขึ้น ถ้าการลดลงของรายรับจากการส่งออกมากกว่าการลดรายจ่ายการสั่งซื้อสินค้าเข้า ดุลการค้าของไทยก็ยิ่งขาดดุลมากขึ้น

นักเศรษฐศาสตร์ได้แสดงให้เห็นว่าผลของการลดค่าของเงินที่มีต่อดุลการค้า ขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าและสินค้าออก หรือที่รู้จักกันทั่วไปว่าเงื่อนไขของ Marshall - Lerner

**2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าและอุปสงค์สินค้าออกของต่างประเทศ** การลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการค้าดีขึ้นหรือไม่ขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าและอุปสงค์สินค้าออกของชาวต่างประเทศ

**2.2.1** ถ้าอุปสงค์สินค้าเข้าของไทยมีความยืดหยุ่นต่างกัน การลดค่าของเงินบาทจะทำให้รายจ่ายสินค้าเข้าลดลงต่างกัน ซึ่งสามารถอธิบายได้ด้วยรูปที่ 3



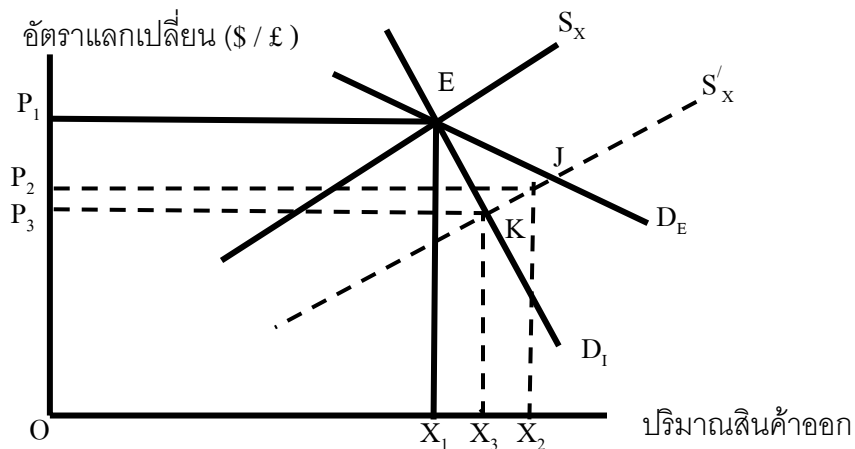
**รูปที่ 3 :** แสดงผลของการลดค่าของเงินเมื่ออุปสงค์สินค้าเข้าของไทยมีความยืดหยุ่นต่างกัน

จากรูปเส้น  $D_E$  และ  $D_I$  แทนอุปสงค์สินค้าเข้าของไทยที่มีความยืดหยุ่นมาก (elastic) และความยืดหยุ่นน้อย (Inelastic) ตามลำดับ

เส้น  $S_m$  แทนอุปทานสินค้าเข้าในไทย ซึ่งคือสินค้าออกของต่างประเทศ

ดุลยภาพของตลาดสินค้าเข้าก่อนมีการลดค่าของเงินอยู่ที่  $E$  ราคาสินค้าเข้าคือ  $OP_1$  และปริมาณสินค้าเข้าคือ  $OM_1$  เมื่อมีการลดค่าของเงินบาท ทำให้เส้นอุปสงค์เคลื่อนมาทางซ้ายมือเป็น  $D'_E$  และ  $D'_I$  ทำให้ดุลยภาพใหม่เกิดที่  $F$  และ  $G$  ณ ระดับราคา  $OP_2$  ปริมาณ  $OM_2$  และราคา  $OP_3$  ปริมาณ  $OM_3$  ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่ากรณีที่เส้นอุปสงค์มีความยืดหยุ่นมาก รายจ่ายค่าสินค้าเข้าจะลดลงมากกว่ากรณีที่อุปสงค์สินค้าเข้ามีความยืดหยุ่นน้อย (พื้นที่  $OP_2 F M_2$  น้อยกว่าพื้นที่  $OP_3 G M_3$ ) ฉะนั้น ถ้าอุปสงค์สินค้าเข้าของไทยมีความยืดหยุ่นมาก การลดค่าของเงินบาท จะทำให้รายจ่ายค่าสินค้าเข้าของคนไทยลดลงมาก ซึ่งจะช่วยให้ดุลการค้าดีขึ้น

**2.2.2** ถ้าอุปสงค์สินค้าออกของชาวต่างประเทศมีความยืดหยุ่นต่างกันการลดค่าของเงินบาท จะทำให้รายรับจากการส่งออกต่างกัน ซึ่งพิจารณาได้จากรูปที่ 4



รูปที่ 4 : แสดงผลของการลดค่าของเงินเมื่ออุปสงค์สินค้าออกของชาวต่างประเทศมีความยืดหยุ่นต่างกัน

จากรูปเส้น  $D_E$  และ  $D_I$  แสดงอุปสงค์สินค้าออกของชาวต่างประเทศที่มีความยืดหยุ่นมากและน้อยตามลำดับ

เส้น  $S_x$  แสดงอุปทานสินค้าออกของไทย ซึ่งคือสินค้าเข้าของต่างประเทศ

ดุลยภาพก่อนมีการลดค่าของเงินบาทอยู่ที่  $E$  ณ ระดับราคา  $OP_1$  และปริมาณสินค้าออกจำนวน  $OX_1$  เมื่อประเทศไทยลดค่าของเงินบาท ทำให้เส้น  $S_x$  ลดลงมาทางขวามือเป็น  $S'_x$  ตัดกับเส้น  $D_E$  และ  $D_I$  ณ จุด  $J$  และ  $K$  ตามลำดับ ทำให้รายรับจากการส่งออกเป็น  $O P_2 J X_2$  และ



O P<sub>3</sub> K X<sub>3</sub> ตามลำดับ เมื่อเทียบรายรับจากการส่งออกกรณีที่อุปสงค์สินค้าออกมีความยืดหยุ่นมากและน้อย ปรากฏว่ากรณีที่อุปสงค์สินค้าออกมีความยืดหยุ่นมากรายรับจากการส่งออกมากกว่า และรายรับจากการส่งออก O P<sub>2</sub> J X<sub>2</sub> มากกว่า O P<sub>1</sub> E X<sub>1</sub> ด้วย เพราะราคาที่ลดลง P<sub>1</sub> P<sub>2</sub> น้อยกว่าปริมาณการส่งออกเพิ่มจาก O X<sub>1</sub> เป็น OX<sub>2</sub> (เส้น D<sub>E</sub> เป็น elastic demand) ฉะนั้น การลดค่าของเงินบาทจะทำให้รายรับจากการส่งออกเพิ่มขึ้น ถ้าอุปสงค์สินค้าออกของชาวต่างประเทศมีความยืดหยุ่นมาก ซึ่งจะช่วยให้ดุลการค้าดีขึ้น

จากการวิเคราะห์ผลของการลดค่าของเงินที่มีต่อสินค้าเข้าและสินค้าออกที่ได้กล่าวมาแล้ว ทำให้สามารถสรุปเป็นตารางความสัมพันธ์ระหว่างความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าและสินค้าออกและดุลการค้าดังนี้

ตารางที่ 1 : แสดงความสัมพันธ์ระหว่างความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าและสินค้าออกและดุลการค้า<sup>1</sup>

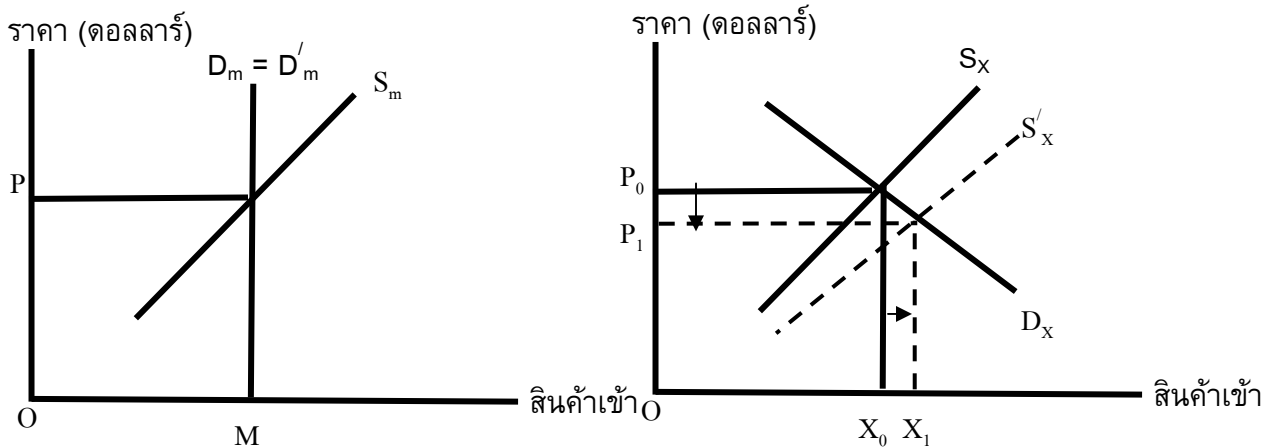
η <sub>m</sub> ของประเทศ ก.	η <sub>m</sub> ของประเทศ ข.	ผลบวกของ η <sub>m</sub>	รายจ่ายค่าสินค้าเข้าของประเทศ ก.	รายรับจากการส่งออกของประเทศ ก.	ดุลการค้าของประเทศ ก.
η <sub>m</sub> ≥ 1	η <sub>m</sub> ≥ 1	> 1	ลด	เพิ่ม	ดีขึ้น
η <sub>m</sub> > 1	0	> 1	ลด	ลด	ดีขึ้น เพราะรายจ่ายลดมากกว่ารายรับลด
0	η <sub>m</sub> > 1	> 1	ไม่เปลี่ยนแปลง	เพิ่ม	ดีขึ้น
0 < η <sub>m</sub> < 1	0 < η <sub>m</sub> < 1	< 1	ลด	ลด	เลวลง เพราะรายจ่ายลดไม่พอชดเชยรายรับลด
0 < η <sub>m</sub> < 1	0 < η <sub>m</sub> < 1	> 1	ลด	ลด	ดีขึ้น เพราะรายจ่ายลดมากกว่ารายรับที่ลด
0 < η <sub>m</sub> < 1	0 < η <sub>m</sub> < 1	= 1	ลด	ลด	ไม่เปลี่ยนแปลง เพราะรายจ่ายที่ลดชดเชยรายรับที่ลดพอดี

จากตารางที่ 1 ช่องแรกคือความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าของประเทศ ก ช่องที่ 2 คือความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าของประเทศ ข ซึ่งก็คืออุปสงค์ของประเทศ ข ที่มีต่อสินค้าออกของประเทศ ก ช่องที่ 3 คือผลบวกของความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าและสินค้าออกของประเทศ ก

ดังที่ได้กล่าวมาแล้วว่า ผลของการลดค่าของเงินที่มีต่อดุลการค้าขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าและสินค้าออก (ช่องที่ 3 ในตารางที่ 3) โดยเงื่อนไขของ Marshall-Lerner

กล่าวว่าการลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการค้าดีขึ้น ถ้า  $|\eta_m + \eta_x| > 1$  โดย  $\eta_m$  คือความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าของประเทศ และ  $\eta_x$  คือความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าออกของประเทศ โดยชาวต่างประเทศ

ความหมายของคำว่าดุลการค้าหรือดุลการชำระเงินดีขึ้นนั้น อาจหมายถึงการขาดดุลน้อยลงหรือมีการเกินดุล เงื่อนไขของ Marshall-Lerner ยังคงถูกต้อง แม้ว่าความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าหรือสินค้าออกของประเทศนั้นมีค่าน้อย แต่ผลรวมของความยืดหยุ่นทั้ง 2 นั้นยังคงมีค่ามากกว่าหนึ่ง ตัวอย่างเช่น  $\eta_m = -0.8$   $\eta_x = -0.5$   $|\eta_m + \eta_x| > 1$  เพราะค่าความยืดหยุ่นตามเงื่อนไขนั้นใช้ค่าที่แท้จริงไม่คิดเครื่องหมาย หรือถ้า  $\eta_m = -0$  การลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการค้าดีขึ้นก็ต่อเมื่อ  $\eta_x$  มีค่ามากกว่า 1 ( $\eta_x > 1$ ) ซึ่งเราสามารถพิจารณาได้จากรูปที่ 5



รูปที่ 5 : แสดงผลของการลดค่าของเงินกรณีที่อุปสงค์สินค้าเข้ามีความยืดหยุ่นเท่ากับศูนย์ และอุปสงค์สินค้าออกมีความยืดหยุ่นมากกว่าหนึ่งทำให้  $|\eta_m + \eta_x| > 1$

ในรูปสินค้าเข้า การลดค่าของเงินบาท ทำให้คนไทยรู้สึกว่าราคาสินค้าแพงขึ้น จึงมีความต้องการสินค้าเข้าลดลง ทำให้เส้น  $D_m$  ลดลง แต่เนื่องจากเส้น  $D_m$  เป็นเส้นตั้งฉาก การลดค่าของเงินบาทจึงไม่ทำให้เส้น  $D_m$  เปลี่ยนแปลง ดังนั้นมูลค่าสินค้าเข้าไม่เปลี่ยนแปลง สำหรับทางด้านสินค้าออก การลดค่าของเงินบาทจะทำให้ผู้ซื้อต่างประเทศรู้สึกว่าราคาสินค้าออกของไทยถูกลง ทำให้ประเทศไทยสามารถขายสินค้าออกได้มากขึ้น ทำให้เส้น  $S_x$  เคลื่อนลงมาทางขวามือเป็น  $S'_x$  ทำให้ปริมาณสินค้าออกเพิ่มขึ้นจาก  $X_0$  เป็น  $X_1$  จะเห็นว่ามูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้น เพราะเส้น  $D_x$  มีความยืดหยุ่นมากกว่าหนึ่ง ทำให้ราคาสินค้าออกลดลงในสัดส่วนน้อย

กว่าปริมาณสินค้าที่เพิ่ม ฉะนั้นถ้าพิจารณาทั้งสินค้าเข้าและสินค้าออก จะเห็นว่าดุลการค้าหรือดุลการชำระเงินดีขึ้นเพราะในขณะที่มูลค่าสินค้าเข้าคงที่ มูลค่าสินค้าออกเพิ่มขึ้น

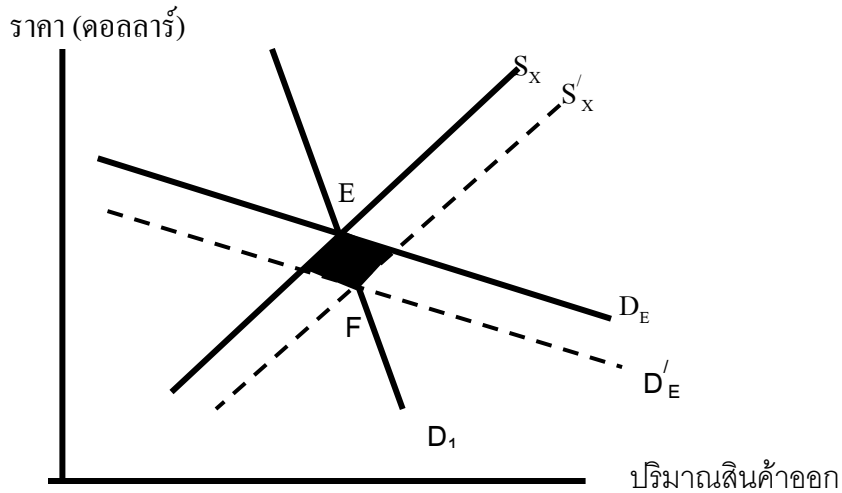
การพิจารณาตามรูปที่ 5 เป็นเพียงตัวอย่างหนึ่ง ซึ่งเราอาจพิจารณากรณีที่  $\eta_x = 0$  และ  $\eta_m > 1$  ทำให้  $|\eta_m + \eta_x| > 1$  ดุลการค้าหรือดุลการชำระเงินจะดีขึ้น เพราะเป็นไปตามเงื่อนไขของ Marshall-Lerner

**2.3 ความยืดหยุ่นในโลกที่แท้จริง<sup>2</sup>** เงื่อนไขของ Marshall-Lerner กล่าวไว้ด้วยว่า ตลาดเงินตราต่างประเทศจะมีเสถียรภาพ ถ้าผลบวกของความยืดหยุ่นต่อราคาของอุปสงค์สินค้าเข้าและสินค้าออกมากกว่า 1 ในรูปค่าที่แท้จริง และในขณะเดียวกันผลบวกของความยืดหยุ่นทั้ง 2 ดังกล่าวยังเป็นเงื่อนไขที่ทำให้ดุลการค้าหรือดุลการชำระเงินดีขึ้น ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่จะกำหนดค่าความยืดหยุ่นต่อราคาของอุปสงค์สินค้าเข้าและสินค้าออกในโลกที่แท้จริง

ก่อนสงครามโลกครั้งที่ 2 คนโดยทั่วไปเชื่อว่าไม่เพียงแต่ตลาดเงินตราต่างประเทศมีเสถียรภาพเท่านั้น อุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศมีความยืดหยุ่นมากด้วย ซึ่ง Marshall และเพื่อน ๆ ได้เสนอความคิดนี้ในหนังสือของเขาชื่อ Money Credit and Commerce ซึ่งตีพิมพ์ในปี 1923 แต่ไม่ได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับความเชื่อนี้

ระหว่างทศวรรษที่ 1940 ได้มีการใช้วิธีทางคณิตศาสตร์ (econometric studies) เพื่อหาค่าความยืดหยุ่นต่อราคาในการค้าระหว่างประเทศ ตัวอย่างการศึกษา 2 ตัวอย่าง โดย Chang คือในปี 1945 ได้หาค่าความยืดหยุ่นต่อราคาของอุปสงค์สินค้าเข้าของ 21 ประเทศ โดยใช้ตัวเลขปี 1924-1938 และในปี 1949 ได้หาค่าความยืดหยุ่นต่อราคาของอุปสงค์สินค้าออกของ 22 ประเทศในช่วงเวลาเดียวกัน Chang พบว่าผลบวกของความยืดหยุ่นของอุปสงค์มีค่าเฉลี่ยมากกว่า 1 มีเพียงไม่กี่ประเทศ และการศึกษาของคนอื่น ๆ ก็ได้ข้อสรุปคล้ายกันคือ ผลบวกของความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าและอุปทานสินค้าออกน้อยกว่า 1 หรือใกล้เคียง 1 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าการคำนวณหาค่าความยืดหยุ่นในช่วงก่อนและหลังสงครามโลกไม่เหมือนกันก่อนสงครามโลกผลบวกของความยืดหยุ่นมากกว่า 1 แต่หลังสงครามโลกผลบวกของความยืดหยุ่นน้อยกว่า 1 แต่อย่างไรก็ตาม จากข้อเขียนของ Orcutt ในปี 1950 ได้ให้เหตุผลยืนยันบางอย่างว่าการใช้วิธีการของสมการถดถอย (regression technique) เพื่อหาค่าความยืดหยุ่น ทำให้ได้ค่าจากการคำนวณต่ำกว่าค่าความยืดหยุ่นที่แท้จริง

เหตุผลที่ Orcutt ให้ไว้คือ ประการแรก ในการคำนวณมีความผิดพลาดเกิดจากการเคลื่อนเส้นอุปสงค์ ซึ่งอธิบายได้โดยใช้รูปที่ 6



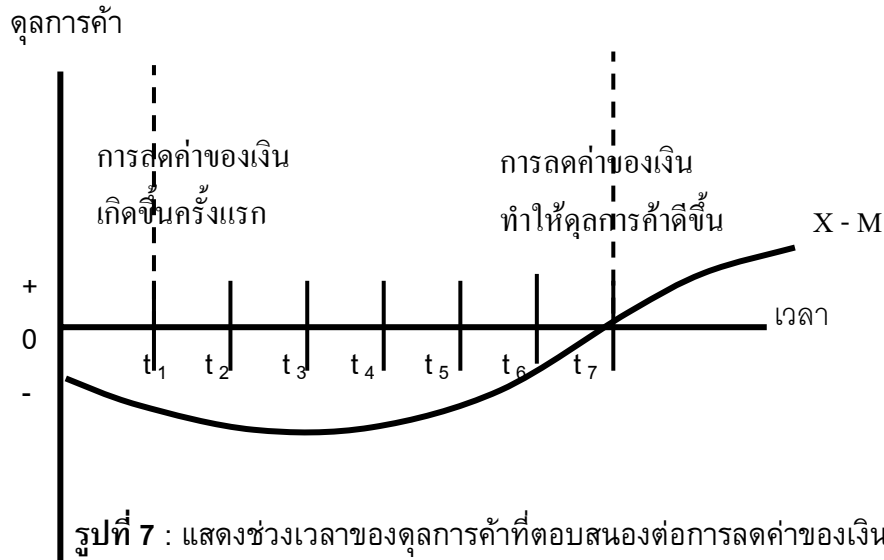
รูปที่ 6 : แสดงความผิดพลาดเกิดจากการเคลื่อนเส้นอุปสงค์

รูปที่ 6 แสดงผลของการลดค่าของเงินบาทที่มีต่อสินค้าออก โดยเปรียบเทียบระหว่างความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าออกมากและน้อย จุด E เป็นจุดดุลยภาพก่อนมีการลดค่าของเงินบาท ถ้ารสนิยมของชาวต่างประเทศที่มีต่อสินค้าออกของไทยลดลง จะทำให้เส้นเคลื่อนจากเส้น  $D_E$  เป็น  $D'_E$  และเมื่อมีการลดค่าของเงินบาท ทำให้เส้น  $S_x$  เคลื่อนลงมาเป็น  $S'_x$  ดุลยภาพใหม่หลังจากการลดค่าของเงินบาทคือ F แต่เส้นอุปสงค์สินค้าออกที่คำนวณคือ  $D_1$  ซึ่งมีความยืดหยุ่นน้อย (inelastic) ความยืดหยุ่นที่คำนวณมีค่าต่ำกว่าความยืดหยุ่นที่แท้จริงมาก เพราะการเคลื่อนของเส้นอุปสงค์เนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงรสนิยมหรือพลังอื่น ๆ เกิดขึ้นตลอดเวลา ซึ่งปัญหานี้เรียกว่า identification problem

ประการที่สองค่าความยืดหยุ่นที่คำนวณในทศวรรษ 1940 เป็นความยืดหยุ่นในระยะสั้น ซึ่งขึ้นอยู่กับ การตอบสนองของปริมาณต่อการเปลี่ยนราคาตลอดเวลาหนึ่งปีหรือน้อยกว่า การคำนวณค่าความยืดหยุ่นระยะสั้นโดยวิธี econometric นี้มีค่าต่ำกว่าค่าความยืดหยุ่นในระยะยาว

**2.4 ช่วงเวลาของการลดค่าของเงิน (time path of devaluation)** ในการคำนวณหาความยืดหยุ่นต่อราคาของอุปสงค์สินค้าเข้าและสินค้าออก เพื่อจะตอบคำถามว่า การลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการค้าดีขึ้นหรือไม่ตามเงื่อนไขของ Marshall-Lerner นั้น จะเกิดปัญหาในการวัดคือ จะมีความล่าช้าเกิดขึ้นก่อนที่ปริมาณสินค้าจะปรับตัวให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ดุลการค้าจะเลวลงก่อนที่จะดีขึ้น ซึ่งเรียกว่าเป็นผลของ J-curve effect แนวความคิดเกี่ยวกับ J-curve effect คือในระยะสั้นมาก ๆ การลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการค้าเลวลง เมื่อเวลาผ่านไป ดุลการค้าก็จะปรับดีขึ้น ที่เป็นเช่นนี้ เพราะการลดค่าของเงินจะมีผลต่อราคาแปรไป

ทั่วทั้งระบบเศรษฐกิจ และหน่วยเศรษฐกิจจะปรับตัวให้เข้ากับการลดค่าของเงินนั้นจะต้องใช้เวลาช่วงเวลาของการตอบสนองของกระแสการค้า (trade flows) ที่มีต่อการลดค่าของเงินสามารถอธิบายด้วย J-curve effect ดังรูปที่ 6



ตามรูป ดุลการค้าเลวลงชั่วคราวระยะหนึ่งหลังจากมีการลดค่าของเงิน (เคลื่อนลงไปตามแกนที่เป็นรูปตะขอของตัว J) ก่อนที่ดุลการค้าจะดีขึ้น (เคลื่อนขึ้นไปตามแกนที่ตั้งฉากของตัว J) เหตุการณ์เป็นเช่นนี้ เพราะครั้งแรกผลของการลดค่าของเงินจะทำให้ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินค้าเพิ่มขึ้น เนื่องจากปริมาณสินค้าเข้าไม่เปลี่ยนแปลง เมื่อเวลาผ่านไปช่วงนี้จะเป็นระยะเวลาของการปรับตัวทางด้านปริมาณ โดยปริมาณสินค้าเข้าจะลดลงขณะที่ปริมาณสินค้าออกเพิ่มขึ้นผลของ J-curve ได้ปรากฏในการลดค่าของเงินของประเทศอังกฤษ ในปี 1967 ซึ่งจากการศึกษาของ Masera พบว่าหลังจากการลดค่าของเงินปอนด์แล้วประมาณ 2 ปี ผลของการลดค่าของเงินปอนด์จึงมีผลทำให้ดุลการค้าดีขึ้น

จากการศึกษาของ Helen Junz และ Rudolf Rhomberg<sup>3</sup> ได้แบ่งช่วงเวลาของความล่าช้าระหว่างการตอบสนองของปริมาณสินค้าต่อการเปลี่ยนแปลงราคาเปรียบเทียบออกเป็น 5 ชนิดคือ

- ก) ความล่าช้าในการยอมรับ (recognition lags) ต่อสภาวะการแข่งขันที่กำลังเปลี่ยนแปลง
- ข) ความล่าช้าในการตัดสินใจ (decision lags) ที่จะสร้างรูปแบบการติดต่อธุรกิจแบบใหม่และการสั่งสินค้าใหม่

ค) ความล่าช้าในการส่งสินค้า (delivery lags) ระหว่างเวลาที่ส่งสินค้าใหม่กับผลที่จะมีต่อการค้าและการชำระเงิน

ง) ความล่าช้าในการทดแทน (replacement lags) ใช้สินค้าคงคลัง และเลิกใช้เครื่องจักรเก่าที่มีอยู่ก่อนจะลดค่าของเงิน

จ) ความล่าช้าในการผลิต (production lags) ที่เกี่ยวข้องกับกำกับการเพิ่มผลผลิต ขณะที่ความต้องการเพิ่มขึ้น

สำหรับการศึกษาความล่าช้าของขบวนการปรับตัวเนื่องจากการลดค่าของเงินโดย Junz และ Rhomberg ของสินค้าอุตสาหกรรม พบว่า ประการแรกการตอบสนองของกระแสการค้าต่อการเปลี่ยนแปลงราคาเปรียบเทียบ (อัตราแลกเปลี่ยน) ใช้เวลาประมาณ 4-5 ปี ประการที่สองหลังจากที่ราคาเปลี่ยนแปลง ประมาณ 50% ของการตอบสนองของกระแสการค้าเกิดขึ้นภายใน 3 ปีแรก และประมาณ 90% เกิดขึ้นระหว่าง 5 ปีแรก

**2.5 ช่วงเวลาของสัญญาส่งมอบเงินตรา (currency contract period)** เป็นช่วงเวลาสั้น ๆ หลังจากการลดค่าของเงิน ซึ่งเป็นสัญญาที่ได้ทำไว้ก่อนการลดค่าของเงินถึงกำหนดพอดี ผลของสัญญาดังกล่าวที่มีต่อดุลการค้าขึ้นอยู่กับเงินตราในสัญญานั้นเป็นประเภทใด

ตัวอย่างเช่น ถ้าประเทศไทยลดค่าเงินบาท ก่อนลดค่าเงินบาท อัตราแลกเปลี่ยนคือ 32 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ หลังจากลดค่าเงินบาท อัตราแลกเปลี่ยนกลายเป็น 34 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ ถ้าพ่อค้าส่งออกไทยได้ทำสัญญาขายสินค้าราคา 32 บาทให้ผู้ซื้อต่างประเทศโดยพ่อค้าส่งออกไทยขอรับเป็นเงินบาท หลังลดค่าเงินบาท ผู้ส่งออกยังคงได้รับ 32 บาท แต่ถ้าในสัญญาระบุให้ผู้ซื้อต่างประเทศจ่ายค่าสินค้าเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ผู้ส่งออกจะได้รับเงิน 1 ดอลลาร์ ถึงแม้จะมีการลดค่าเงินบาท ทำให้ผู้ส่งออกได้กำไรเพิ่มขึ้น เพราะเงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐแลกได้ 34 บาท

ในทางตรงกันข้ามถ้าพิจารณาสัญญาซื้อสินค้าเข้าจากต่างประเทศของพ่อค้าไทย ในสัญญาผู้ส่งสินค้าเข้าต้องจ่ายเป็นเงินบาท ผู้ส่งสินค้าเข้าไทยจะไม่ได้รับผลกระทบจากการลดค่าเงินบาท ถ้าในสัญญาระบุให้ผู้ส่งสินค้าเข้าจ่ายเป็นเงินดอลลาร์ ผู้ส่งสินค้าเข้าไทยต้องจ่ายค่าสินค้า 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเท่ากับ 34 บาท ทำให้ผู้ส่งสินค้าเข้าขาดทุน เพราะการลดค่าเงินบาท จากกรณีดังกล่าว เราคาดคะเนได้ว่าผู้ขายชอบทำสัญญาให้จ่ายเงินที่จะมีการเพิ่มค่าเงิน (ในกรณีนี้คือผู้ขายต้องการรับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่เพิ่มค่า) สำหรับผู้ซื้อชอบทำสัญญาในรูปเงินที่คาดว่าจะมีการลดค่าเงิน (ในที่นี้คือผู้ซื้อชอบทำสัญญาจ่ายเป็นเงินบาท)

ผลต่าง ๆ ของช่วงเวลาของสัญญาส่งมอบเงินตราที่มีต่อดุลการค้าของประเทศที่ทำสัญญา สามารถสรุปเป็นตารางดังนี้

ตารางที่ 2 : ผลต่อดุลการค้าของประเทศไทยระหว่างช่วงเวลาของสัญญาส่งมอบเงินตรา  
(currency contract period)<sup>4</sup>

สัญญาส่งออกของไทย เขียนในรูปเงิน	สัญญาสินค้าเข้าของไทยเขียนในรูปเงิน	
	บาท	ดอลลาร์สหรัฐ
ดอลลาร์สหรัฐ	1. รายรับส่งออกเพิ่ม รายจ่ายสินค้าเข้าคงที่ ดุลการค้าดีขึ้น	2. รายรับส่งออกเพิ่ม รายจ่ายสินค้าเข้าเพิ่ม เดิมเกินดุล : ดุลการค้าดีขึ้น เดิมขาดดุล : ดุลการค้าเลวลง
บาท	3. รายรับส่งออกคงที่ รายจ่ายสินค้าเข้าคงที่ ดุลการค้าไม่เปลี่ยนแปลง	4. รายรับส่งออกคงที่ รายจ่ายสินค้าเข้าเพิ่มขึ้น ดุลการค้าเลวลง

ตารางที่ 2 แบ่งเป็น 4 ช่อง ช่องที่ 1 แทนกรณีที่สัญญาส่งออกของไทยเขียนในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐ และสัญญาสินค้าเข้าเขียนในรูปเงินบาท ในกรณีนี้มูลค่าสินค้าออกในรูปเงินบาทจะเพิ่มขึ้น เพราะผู้ซื้อต่างประเทศต้องจ่ายเป็นดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งมีค่ามากขึ้น เมื่อมีการลดค่าของเงินบาท การลดค่าของเงินบาทไม่มีผลต่อมูลค่าสินค้าเข้าในรูปเงินบาท เพราะสินค้าเข้าต้องจ่ายเป็นรูปเงินบาท ผลคือดุลการค้าดีขึ้น

ช่องที่ 2 แสดงผลของดุลการค้าเมื่อสินค้าออกและสินค้าเข้าของไทยต้องจ่ายในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐ มูลค่าสินค้าออกและสินค้าเข้าในรูปเงินบาทเพิ่มขึ้น เพราะการลดค่าของเงินบาท ผลสุทธิต่อดุลการค้าของไทย ขึ้นอยู่กับขนาดของสินค้าออกของไทยเทียบกับสินค้าเข้า ถ้าสินค้าออกมากกว่าสินค้าเข้า และเดิมดุลการค้าเกินดุล เมื่อมูลค่าสินค้าออกมากกว่ามูลค่าสินค้าเข้า ดุลการค้าดีขึ้น ในทางตรงข้ามถ้าเดิมดุลการค้าขาดดุล เมื่อสินค้าเข้ามากกว่าสินค้าออก ทำให้ดุลการค้าเลวลง

ช่องที่ 3 ทั้งสินค้าออกและสินค้าเข้าจ่ายในรูปเงินบาท ดุลการค้าจะไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อมีการลดค่าของเงินบาท

ช่องที่ 4 ถ้าชาวต่างประเทศต้องจ่ายค่าสินค้าออกในรูปของเงินบาท และสินค้าเข้าจ่ายในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐ เมื่อมีการลดค่าของเงินบาท มูลค่าสินค้าออกจะไม่เปลี่ยนแปลง มูลค่าสินค้าเข้าจะเพิ่มขึ้น ฉะนั้น ดุลการค้าจะเลวลง จะเห็นว่ามีกรณีเดียวที่ดุลการค้าเลวลงคือเหตุการณ์ช่องที่ 4 สำหรับช่องที่ 2 ดุลการค้าอาจจะเลวลง ถ้าเดิมก่อนลดค่าของเงินดุลการค้าเลวลง

**2.6 ผลส่งผ่านของการลดค่าของเงิน<sup>5</sup> (pass-through effect)** ช่วงเวลาส่งมอบเงินตราที่ได้กล่าวมาแล้วเป็นการพิจารณาช่วงเวลาหลังจากการลดค่าของเงิน ซึ่งสัญญาส่งมอบเงินตราได้เซ็นก่อนการลดค่าของเงิน ในระหว่างช่วงสัญญาได้สมมติว่าราคาสินค้าไม่ได้ปรับตัวทันทีต่อการเปลี่ยนแปลงค่าของเงิน แต่การวิเคราะห์การส่งผ่าน (pass through) เป็นการพิจารณาความสามารถของระดับราคาที่จะปรับตัวในระยะสั้น การปรับตัวของราคาคือราคาสินค้าเข้าสู่ขึ้นในประเทศลดค่าของเงิน และราคาในประเทศส่งออกลดลง ถ้าราคาสินค้าไม่ได้ปรับตัวในลักษณะเช่นนี้ แบบแผนการใช้จ่ายจะไม่เปลี่ยนแปลง ดังนั้นผลของการลดค่าของเงินที่มีต่อดุลการค้าไม่ได้เป็นไปตามที่ต้องการ

ประเทศที่มีดุลการค้าขาดดุลเพิ่มขึ้นและต่อเบื้องจะมีการลดค่าของเงิน ขณะที่ราคาสินค้าเข้าในประเทศลดค่าของเงินเพิ่มขึ้น ความต้องการสินค้าเข้าจะน้อยลง ในขณะเดียวกันราคาสินค้าออกภายในประเทศลดลงทำให้ความต้องการสินค้าออกของชาวต่างประเทศเพิ่มขึ้น ผลของความต้องการสินค้าออกเพิ่มขึ้นและความต้องการสินค้าเข้าลดลงทำให้ดุลการค้าปรับดีขึ้น แต่อย่างไรก็ตามในระยะสั้น ถ้าการตอบสนองต่อราคาใหม่ช้ามากจนปริมาณการค้าไม่เปลี่ยนแปลงมาก ราคาสินค้าใหม่จะทำให้เกิด J-curve ตัวอย่างเช่น ถ้าความต้องการสินค้าเข้ามีความยืดหยุ่นน้อย ผู้ซื้อจะไม่ตอบสนองต่อราคาสินค้าเข้าที่สูงขึ้น ดังนั้น มูลค่าสินค้าเข้าจะเพิ่มขึ้นหลังการลดค่าของเงิน เพราะการหาสินค้าทดแทนสินค้าเข้าที่แพงขึ้นต้องใช้เวลา ในที่สุดการทดแทนดังกล่าวจะเกิดขึ้น แต่ในระยะสั้นผู้ซื้ออาจยังคงซื้อสินค้าเข้าในปริมาณมากจนทำให้ราคาสินค้าที่สูงขึ้นมีผลทำให้มูลค่าสินค้าเข้ามากขึ้นหลังจากการลดค่าของเงิน สำหรับผู้ส่งออกถ้าความต้องการสินค้าออกของชาวต่างประเทศมีความยืดหยุ่นน้อย ในระยะสั้นผู้ซื้อสินค้าออกต่างประเทศจะไม่ซื้อสินค้ามากถึงแม้ราคาสินค้าออกจะลดลง

ผลของการส่งผ่านของการลดค่าของเงินจะเกิดขึ้นเต็มที่ (full pass-through) เช่นในกรณีสินค้าเข้า ผู้ขายต่างประเทศสามารถส่งผ่านราคาที่เพิ่มทั้งหมดให้กับผู้ส่งสินค้าเข้า สำหรับสินค้าออก ผู้ขายสินค้าออกลดราคาสินค้าเท่ากับการลดค่าของเงินให้กับผู้ซื้อต่างประเทศ ตัวอย่างเช่น มีการลดค่าของเงิน 10% ผู้ขายต่างประเทศสามารถเพิ่มราคาสินค้าเข้า 10% และผู้ส่งออกลดราคาสินค้าออก 10% ผลส่งผ่านของการลดค่าของเงินที่มีต่อดุลการค้าสรุปได้ตามตารางต่อไปนี้



ตารางที่ 3 : ผลการส่งผ่านการลดค่าของเงินที่มีต่อดุลการค้า

สินค้าออกของไทย	สินค้าเข้าของไทย	
	อุปทานยืดหยุ่นน้อย	อุปสงค์ยืดหยุ่นน้อย
อุปทานยืดหยุ่นน้อย	1. มูลค่าสินค้าออกเพิ่ม มูลค่าสินค้าเข้าคงที่ ดุลการค้าดีขึ้น	2. มูลค่าสินค้าออกเพิ่ม มูลค่าสินค้าเข้าเพิ่ม เดิมเกินดุล : ดุลการค้าดีขึ้น เดิมขาดดุล : ดุลการค้าเลวลง
อุปสงค์ยืดหยุ่นน้อย	3. มูลค่าสินค้าออกคงที่ มูลค่าสินค้าเข้าคงที่ ดุลการค้าคงที่	4. มูลค่าสินค้าออกคงที่ มูลค่าสินค้าเข้าเพิ่มขึ้น ดุลการค้าเลวลง

ตามตารางกรณีตัวเลขที่สี่ คือ กรณีที่ 4 ดุลการค้าเลวลง เพราะมีผลส่งผ่านเต็มที่ โดยราคาสินค้าในรูปเงินตราต่างประเทศลดลง เท่ากับการลดค่าของเงิน ผู้ขายจะสามารถส่งผ่านราคาที่สูงให้กับผู้ซื้ออย่างเต็มที่ ผู้ซื้อจะซื้อสินค้าด้วยราคาสูงกว่าเดิม และมูลค่าสินค้าเข้าทั้งหมดในรูปเงินบาทจะเพิ่มขึ้น มูลค่าสินค้าออกคงที่เพราะเงินดอลลาร์สหรัฐ มีค่ามากขึ้น ผู้ส่งออกตั้งใจที่จะขายสินค้าออกด้วยเงินดอลลาร์สหรัฐ น้อยลง หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ ถ้าการลดค่าของเงินทำให้มูลค่าของเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น 10% (ดอลลาร์สหรัฐ) ราคาส่งออกของพ่อค้าไทยในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐลดลง 10% และมูลค่าสินค้าออกคงที่ ทำให้ดุลการค้าเลวลง

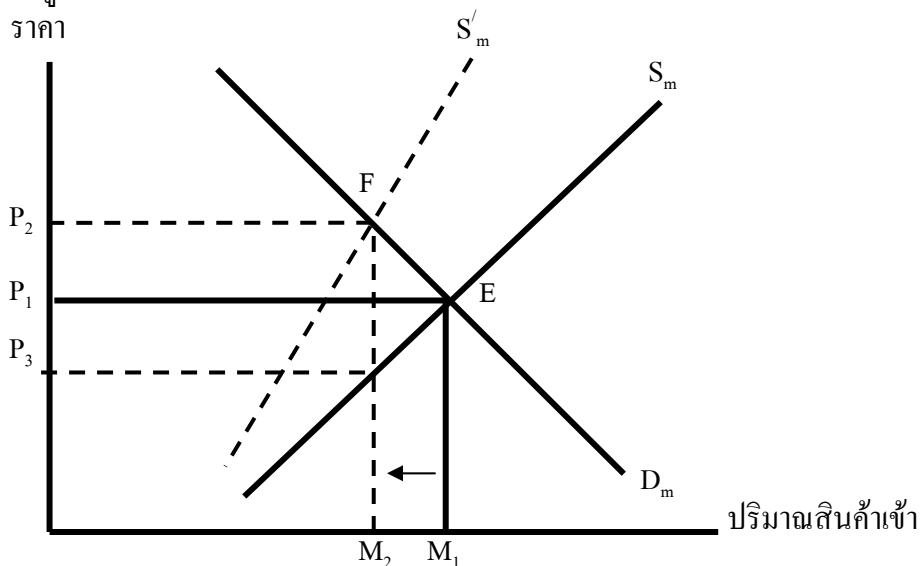
กรณีที่ 1 ดุลการค้าดีขึ้นในช่วงส่งผ่าน อุปทานสินค้าออกมีความยืดหยุ่นน้อยทำให้มูลค่าสินค้าออกในรูปเงินบาทเพิ่มขึ้นขณะที่อุปทานสินค้าเข้าของไทยมีความยืดหยุ่นน้อย ทำให้มูลค่าสินค้าเข้าคงที่

กรณีที่ 2 ความยืดหยุ่นของอุปสงค์สินค้าเข้าน้อย และอุปทานสินค้าออกมีความยืดหยุ่นน้อย หลังจากการลดค่าของเงิน ผู้ซื้อต่างประเทศตั้งใจจะจ่ายเงินในรูปเงินบาทมากขึ้น เพราะเงินบาทถูกกว่า เนื่องจากอุปทานสินค้าออกมีความยืดหยุ่นน้อยอย่างสมบูรณ์ (perfectly inelastic) ราคาสินค้าออกในรูปเงินบาทจะเพิ่มขึ้นเท่ากับค่าเงินลดลง ทำให้มูลค่าการส่งออกในรูปเงินบาทเพิ่มขึ้น มูลค่าการนำเข้าในรูปเงินบาทเพิ่มขึ้นด้วยเนื่องจากอุปสงค์สินค้าเข้ามีความยืดหยุ่นน้อย ผลสุทธิต่อดุลการค้าขึ้นอยู่กับว่าเดิมสินค้าออกมากกว่าสินค้าเข้าหรือไม่ ถ้าเดิมสินค้าออกมากกว่าสินค้าเข้า หลังจากการลดค่าของเงิน ดุลการค้าจะดีขึ้น แต่ถ้าเดิมสินค้าเข้ามากกว่าสินค้าออกดุลการค้าจะเลวลง

กรณีที่ 3 อุปสงค์สินค้าออกและอุปทานสินค้าเข้ามีความยืดหยุ่นน้อย เพราะสินค้าเข้าถูกเสนอขายโดยชาวต่างประเทศ ราคาที่เกี่ยวข้องจะอยู่ในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในกรณีนี้หลังจากการลดค่าของเงินผู้ซื้อสินค้าเข้าตั้งใจจะจ่ายในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ น้อยลงกว่าเดิม เพราะอุปทานสินค้าเข้ามีความยืดหยุ่นน้อยอย่างสมบูรณ์ (perfectly inelastic) ราคาสินค้าเข้าในรูปเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลงเท่ากับการลดค่าของเงิน ดังนั้นจะไม่มีผลการส่งผ่าน (no pass-through) แต่ราคาสินค้าเข้าในรูปเงินบาทแพงขึ้นหลังจากการลดค่าของเงิน เนื่องจากอุปสงค์สินค้าเข้ามีความยืดหยุ่นน้อยอย่างสมบูรณ์ ราคาสินค้าเข้าในรูปเงินบาทจะไม่เปลี่ยนแปลง ดังนั้นมูลค่าการนำเข้าจะไม่เปลี่ยนแปลงด้วย ดุลการค้าคงที่ เพราะมูลค่าการส่งออกไม่เปลี่ยนแปลงด้วย

**2.7 ภาษีศุลกากร (tariff) และเงินอุดหนุนสินค้าออก (export subsidy) นโยบาย** ทั้ง 2 มีผลเช่นเดียวกับการลดค่าของเงิน นั่นคือภาษีศุลกากรที่เก็บกับสินค้าเข้า มีผลทำให้ราคาสินค้าเข้าสูงขึ้น การบริโภคสินค้าเข้าลดลง ปริมาณสินค้าเข้าลดลง สำหรับเงินอุดหนุนสินค้าออก ทำให้ราคาสินค้าออกถูกลง ปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้น ดังนั้นผลของการเก็บภาษีสินค้าเข้า และการให้เงินอุดหนุนสินค้าออกทำให้เกิดการเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย เช่นเดียวกับการลดค่าของเงิน ซึ่งจะขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของอุปสงค์และอุปทานของสินค้าเข้าและสินค้าออกด้วย

ผลกระทบของการใช้นโยบายการเก็บภาษีสินค้าเข้า และการให้เงินอุดหนุนสินค้าออก ที่มีต่อดุลการค้าหรือดุลการชำระเงินนั้น สามารถวิเคราะห์ได้โดยใช้ดุลยภาพบางส่วน (partial equilibrium) ดังรูปที่ 8 และ 9



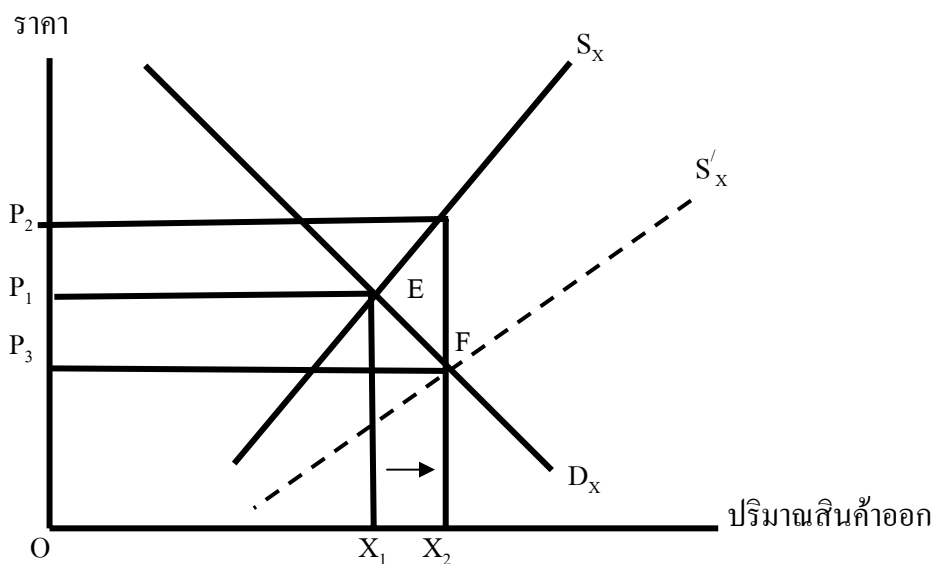
**รูปที่ 8 :** แสดงผลของการเก็บภาษีสินค้าเข้าของประเทศใหญ่ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์แบบดุลยภาพบางส่วน (partial equilibrium)

คำว่าประเทศใหญ่หรือประเทศเล็กไม่ได้หมายถึงพื้นที่ของประเทศหรือประชากรของประเทศ แต่หมายถึงสัดส่วนการค้าของประเทศนั้นในตลาดโลก ประเทศที่มีสัดส่วนการค้าสินค้าใดมาก ทำให้เป็นผู้มีอิทธิพลในการกำหนดราคาตลาดโลก เราก็มักถือว่าเป็นประเทศใหญ่ประเทศใดมีสัดส่วนการค้าในตลาดโลกน้อย ก็เรียกว่าเป็นประเทศเล็ก

จากรูปเส้น  $S_m$  แทนอุปทานสินค้าเข้าจากต่างประเทศ

เส้น  $D_m$  แทนอุปสงค์สินค้าเข้า

ดุลยภาพของตลาดอยู่ที่  $E$  ณ ระดับราคา  $OP_1$  และปริมาณ  $OM_1$  เมื่อมีการเก็บภาษีสินค้าเข้าแบบ ad valorem ทำให้เส้น  $S_m$  เคลื่อนขึ้นไปเป็น  $S'_m$  ดุลยภาพใหม่เมื่อมีภาษีคือ  $F$  ราคาสินค้าเข้าจะสูงขึ้นเป็น  $OP_2$  ปริมาณสินค้าเข้าจะลดลงเป็น  $OM_2$  ภาษีต่อหน่วยที่เก็บเท่ากับ  $P_2P_3$  จะเห็นว่าราคาสินค้าสูงขึ้นจากราคาเดิม ( $OP_1$ ) น้อยกว่าภาษีที่เก็บ ทั้งนี้เพราะประเทศใหญ่สามารถผลักภาระภาษีบางส่วนไปให้ประเทศคู่ค้า โดยประเทศคู่ค้าต้องลดราคาสินค้าที่ขายให้ประเทศใหญ่เท่ากับ  $P_1P_3$  กล่าวโดยสรุปผลของภาษีสินค้าเข้าทำให้ราคาสินค้าเข้าสูงขึ้น และปริมาณสินค้าเข้าลดลง ซึ่งมีผลเหมือนการลดค่าของเงินที่มีผลต่อสินค้าเข้า แต่ที่ต่างก็คือภาษีศุลกากรที่เก็บกับสินค้าเข้า ทำให้รัฐบาลของประเทศที่จัดเก็บภาษีมียาได้ ส่วนการลดค่าของเงินรัฐบาลจะไม่ได้รายได้



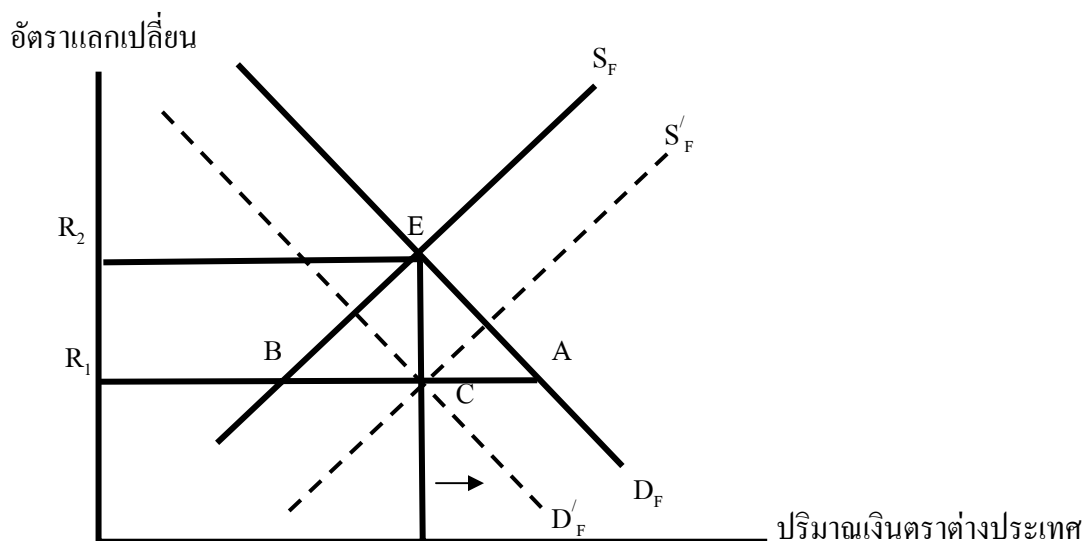
**รูปที่ 9 :** แสดงผลของการให้เงินอุดหนุนสินค้าออกของประเทศใหญ่  
โดยวิธีการวิเคราะห์แบบดุลยภาพบางส่วน (partial equilibrium)

จากรูปเส้น  $S_X$  แทนอุปทานของสินค้าออก

เส้น  $D_X$  แทนอุปสงค์ของสินค้าออกโดยชาวต่างประเทศ

ดุลยภาพของตลาดอยู่ที่ E ณ ระดับราคา  $OP_1$  และปริมาณ  $OX_1$  เมื่อมีการให้เงินอุดหนุนสินค้าออกเท่ากับ  $P_2P_3$  ทำให้เส้นอุปทานสินค้าออกเคลื่อนลงมาทางขวามือเป็น  $S'_X$  ตัดกับ เส้น  $D_X$  ที่จุด F ราคาสินค้าออกกลายเป็น  $OP_3$  และปริมาณสินค้าออกคือ  $OX_2$  ราคาภายในประเทศคือ  $OP_3$  แต่ราคาและผู้ส่งออกได้รับคือ  $OP_2$  ซึ่งคือราคาที่ได้รับจากผู้ซื้อต่างประเทศรวมกับเงินอุดหนุนสินค้าออก กล่าวโดยสรุปผลของการให้เงินอุดหนุนสินค้าออกคือ ราคาสินค้าออกที่ขายให้ต่างประเทศลดลง ( $OP_3$ ) และปริมาณสินค้าออกเพิ่มขึ้น ( $OX_2$ ) ซึ่งผลที่เกิดขึ้นจากการให้เงินอุดหนุนสินค้าออกเหมือนกับการลดค่าของเงินที่มีผลต่อสินค้าออก แต่จะมีผลที่ต่างกันคือการลดค่าของเงินรัฐบาลไม่ต้องนำเงินคงคลังมาจ่ายให้กับผู้ส่งออก

ฉะนั้น ผลของการลดค่าของเงินที่มีต่อสินค้าเข้าและสินค้าออก จึงเหมือนกับการเก็บภาษีศุลกากรสินค้าเข้าและการให้เงินอุดหนุนสินค้าออก ถ้ารวมผลของทั้งภาษีศุลกากรและการให้เงินอุดหนุนสินค้าออกจะสามารถอธิบายได้ด้วยรูปที่ 10 ดังนี้



รูปที่ 10 : แสดงผลของการลดค่าของเงินภาษีศุลกากรและการให้เงินอุดหนุนสินค้าออก

จากรูป เส้น  $D_F$  แทนอุปสงค์เงินตราต่างประเทศ

เส้น  $S_F$  แทนอุปทานเงินตราต่างประเทศ

ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ สมมติอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพอยู่ที่  $R_1$  ดุลการชำระเงินจะขาดดุล AB เพราะความต้องการเงินตราต่างประเทศ  $R_1A$  อุปทานเงินตรา

ต่างประเทศคือ  $R_1B$  รัฐบาลจึงประกาศลดค่าของเงินเป็น  $OR_2$  ดุลการชำระเงินจะสมดุล หรืออีกวิธีหนึ่งรัฐบาลอาจเลือกใช้ภาษีศุลกากรและเงินอุดหนุนสินค้าออก การเก็บภาษีศุลกากร ทำให้อุปสงค์เงินตราต่างประเทศลดลง เพราะการเก็บภาษีศุลกากร ทำให้ราคาสินค้าเข้าสูงขึ้น ความต้องการสินค้าเข้าลดลง เส้น  $D_F$  จะเคลื่อนลงมาทางซ้ายมือเป็น  $D'_F$  สำหรับเงินอุดหนุนสินค้าออก ทำให้อุปทานเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น เพราะเงินอุดหนุนทำให้การส่งออกเพิ่มขึ้น เส้นอุปทานเงินตราต่างประเทศเคลื่อนลงมาทางขวามือเป็น  $S'_F$  ดังนั้นเส้น  $D'_F$  และ  $S'_F$  จะตัดกันที่จุด C ฉะนั้นดุลยภาพที่เกิดขึ้นจากการเก็บภาษีศุลกากรและเงินอุดหนุนสินค้าออกคือ C และดุลยภาพของการลดค่าของเงินคือ E

### 3. วิธีการใช้จ่าย (The Absorption approach)

เป็นวิธีการวิเคราะห์ผลของการลดค่าของเงินอีกวิธีหนึ่ง เมื่อประเทศที่มีปัญหาดุลการชำระเงินขาดดุลมีการจ้างงานเต็มที่ การผลิตภายในประเทศไม่สามารถจะเพิ่มขึ้นได้ การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนไม่มีผลต่อดุลการค้า ยกเว้นแต่ว่าการใช้จ่ายภายในประเทศหรือ domestic absorption ลดลง การลดค่าของเงินจึงจะทำให้ดุลการชำระเงินดีขึ้น

วิธีการใช้จ่ายนี้ได้มาจากแนวความคิดของ Sidney Alexander ท่านได้พิจารณาส่วนประกอบของความสัมพันธ์ระหว่างรายได้หรือการผลิตกับรายจ่าย ซึ่งประกอบด้วยการบริโภคและการลงทุนภายในประเทศรวมทั้งการลงทุนสุทธิต่างประเทศ ( $X - M$ )

จากเงื่อนไขของรายได้ประชาชาติ

$Y = C + I + (X - M)$  (ไม่นำภาครัฐบาลเข้ามาพิจารณา)  $C + I$  คือค่าใช้จ่ายรวม ซึ่ง Alexander เรียกว่าตัวการใช้จ่าย (absorb) ให้แทนด้วยตัว A และ  $(X - M)$  คือดุลการค้า แทนด้วย B

$$Y = A + B$$

$$B = Y - A \quad \text{----- (1)}$$

นั่นคือ ดุลการค้าขึ้นอยู่กับผลต่างระหว่างรายได้และรายจ่ายหรือการใช้จ่ายภายในประเทศ ฉะนั้นการลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการชำระเงินดีขึ้นก็ต่อเมื่อรายได้ ( $Y$ ) เพิ่มขึ้น และ/หรือการใช้จ่ายต้องลดลง การเปลี่ยนแปลงของดุลการชำระเงิน (B) การเปลี่ยนแปลงของรายได้ ( $Y$ ) และการเปลี่ยนแปลงของการใช้จ่าย (A) สามารถเขียนเป็นสมการใหม่ได้ดังนี้

$$\Delta B = \Delta Y - \Delta A$$

$$\text{หรือ} \quad b = Y - a \quad \text{----- (2)}$$

โดยให้ b แทนการเปลี่ยนแปลงของดุลการชำระเงิน y แทนการเปลี่ยนแปลงของรายได้ a แทนการเปลี่ยนแปลงของการใช้จ่าย

ถ้าพิจารณาถึงการเปลี่ยนแปลงของการใช้จ่าย (a) ค่าของ a จะขึ้นอยู่กับปัจจัย 2 อย่างคือ

ก) การเปลี่ยนแปลงของรายได้ที่แท้จริง เมื่อรายได้ที่แท้จริงเปลี่ยนแปลงจะทำให้การใช้จ่ายเปลี่ยนแปลงไปด้วยการใช้จ่ายจะเปลี่ยนแปลงมากน้อยเท่าใดขึ้นอยู่กับความโน้มเอียงของการใช้จ่าย ซึ่งใช้แทนด้วยตัว c และ c ก็คือความโน้มเอียงในการบริโภคความโน้มเอียงในการลงทุน

ข) การลดค่าของเงิน ซึ่งมีผลโดยตรงต่อการใช้จ่าย จะทำให้ระดับราคาสินค้าเปลี่ยนแปลง เมื่อราคาเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายเปลี่ยนแปลงไปด้วย แม้ว่ารายได้จะเปลี่ยนแปลงผลโดยตรงจากการลดค่าของเงินที่มีต่อการใช้จ่ายใช้แทนด้วย d ดังนั้น

$$a = cy + d \quad \text{----- ( 3 )}$$

เมื่อรวมสมการ ( 2 ) และ ( 3 ) เข้าด้วยกันจะได้สมการใหม่คือ

$$b = y - cy - d$$

$$b = (1 - c)y - d \quad \text{----- ( 4 )}$$

สมการที่ ( 4 ) สามารถอธิบายถึงผลกระทบของการลดค่าของเงินที่มีต่อดุลการชำระเงิน โดยการลดค่าของเงินทำให้การเปลี่ยนแปลงดุลการชำระเงิน ขึ้นอยู่กับความโน้มเอียงของการใช้จ่าย การเปลี่ยนของรายได้ และการเปลี่ยนแปลงของการใช้จ่ายทางตรง

อย่างไรก็ตามผลของการลดค่าของเงินที่มีต่อดุลการชำระเงินขึ้นอยู่กับเงื่อนไข 2 ประการคือ กรณีที่ระบบเศรษฐกิจ มีการว่างงาน (unemployment) และกรณีที่ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มที่ (full employment)

กรณีที่มีการว่างงาน เมื่อประเทศลดค่าของเงิน ทำให้ราคาสินค้าออกถูกลง การส่งออกเพิ่มขึ้น การผลิตภายในประเทศเพิ่มขึ้น เพราะปัจจัยการผลิตยังว่างงานอยู่ เมื่อสินค้าออกเพิ่มขึ้น รายได้ประชาชาติจะเพิ่มขึ้นตามหลักของตัวคูณการค้ำระหว่างประเทศ การส่งออกจะเพิ่มมากขึ้นหรือน้อย ขึ้นอยู่กับต่างประเทศว่าจะซื้อสินค้าเท่าใดเมื่อมีการลดค่าของเงิน รายได้ที่เพิ่มขึ้นนี้ส่วนหนึ่งจะนำไปใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ที่เหลือจะเก็บออมไว้ (hoarding) ถ้าไม่พิจารณาผลโดยตรงจากการลดค่าของเงินที่มีต่อการใช้จ่าย จากสมการที่ (4) ความโน้มเอียงของการใช้จ่าย (c) หรือความโน้มเอียงในการเก็บออม (1 - c) จะเป็นตัวกำหนดว่าการลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการชำระเงินดีขึ้นมากน้อยเท่าใด ถ้าค่า  $c < 1$  การลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการชำระเงินดีขึ้น เพราะมีการเก็บออมไว้ ค่า (1 - c) เป็นบวก ในกรณีนั้นนโยบายการลดค่าของเงินเป็นนโยบายที่เหมาะสมกับประเทศที่อยู่ในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ (depression) เพราะจะทำให้รายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้น และดุลการชำระเงินดีขึ้น ถ้าค่า  $c > 1$  ผลของการลดค่าของเงินจะทำให้

ดุลการชำระเงินเลวลง เพราะในกรณีที่มีการว่างงาน การลดค่าของเงินจะทำให้รายได้เพิ่มขึ้น แต่ความโน้มเอียงของการใช้จ่ายเพิ่มขึ้นมากกว่ารายได้ที่เพิ่ม ฉะนั้น การลดค่าของเงินจะทำให้รายได้เพิ่มขึ้นและดุลการค้าเลวลง

กรณีที่มีการจ้างงานเต็มที่ การลดค่าของเงินจะทำให้ราคาสินค้าสูงขึ้น แต่จะไม่ทำให้รายได้เปลี่ยนแปลง ฉะนั้นการลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการค้าดีขึ้นโดยผ่านผลโดยตรงต่อการใช้จ่าย (d) เพราะผลโดยตรงต่อการใช้จ่ายไม่ได้ขึ้นกับรายได้ ผลโดยตรงต่อการใช้จ่ายมี 4 ประการ

**ก) ผลของความต้องการถือเงินสด (cash-balance effect)** ได้มาจากแนวความคิดของ Pigou ที่เรียกว่า Pigou effect ถ้าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีจำนวนคงที่ และผู้บริโภคต้องการที่จะรักษาค่าที่แท้จริงของเงินสดที่ถือไว้จำนวนหนึ่งคงที่ เมื่อมีการลดค่าของเงินทำให้ระดับราคาสินค้าสูงขึ้น มูลค่าของเงินสดที่ถือไว้จะลดลง เพื่อที่จะรักษามูลค่าของเงินสดไว้เท่าเดิม ผู้บริโภคต้องลดรายจ่ายลงแสดงว่าการใช้จ่ายลดลง สำหรับบุคคลแต่ละคนอาจจะขายทรัพย์สิน แต่สำหรับระบบเศรษฐกิจทั้งหมดสิ่งเหล่านี้เป็นไปได้ Alexander กล่าวว่าอาจจะเป็นไปได้ถ้ามีการขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศแล้วส่งเงินกลับเข้ามาในประเทศ การขายหลักทรัพย์ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงและอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น การที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นในขณะที่ปริมาณเงินคงที่ จะมีผลต่อการใช้จ่ายทางอ้อม คือทำให้การลงทุนและการบริโภคภายในประเทศลดลง แสดงว่าการใช้จ่ายลดลงด้วย ข้อสังเกตคือการวิเคราะห์ผลของความต้องการถือเงินสดนี้มีข้อสมมติฐานว่าปริมาณเงินคงที่ ถ้าปริมาณเงินเปลี่ยนแปลง จะไม่มีผลของความต้องการถือเงินสด ตัวอย่างเช่นปริมาณเงินเพิ่มขึ้นในสัดส่วนเดียวกันกับระดับราคาที่สูงขึ้น จะไม่ทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นการใช้จ่ายจะไม่เปลี่ยนแปลง

**ข) ผลของการกระจายรายได้ใหม่ (Income-redistribution effect)** ถ้าคนในประเทศมีความโน้มเอียงในการบริโภคสินค้าเข้าสูง เมื่อมีการลดค่าของเงิน จะทำให้ราคาสินค้าเข้าสูงขึ้น กลุ่มผู้ที่มีรายได้คงที่ เช่น ข้าราชการ ลูกจ้าง เป็นต้น จะมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้นและการออมน้อยลง ในขณะที่เดียวกันราคาสินค้าทดแทนสินค้าเข้า (Import competing goods) จะมีราคาสูงขึ้น ทำให้รายได้กระจายมาสู่ผู้ผลิตในภาคการผลิตนี้ ซึ่งบุคคลในกลุ่มนี้มีความโน้มเอียงในการบริโภคเพิ่ม น้อยรายจ่ายก็จะลดลง นอกจากนั้นการลดค่าของเงิน ทำให้ราคาสินค้าออกถูกลง การผลิตสินค้าออกขยายตัวมากขึ้น ผู้ผลิตจะได้กำไรมาก การใช้จ่ายจะลดลงแต่การออมเพิ่มขึ้น แต่ถ้ารายได้ที่เพิ่มตกกับคนงาน การใช้จ่ายจะเพิ่มขึ้น (ความโน้มเอียงในการบริโภคเพิ่มมีมาก) ฉะนั้นดุลการชำระเงินจะดีขึ้นหรือไม่ ขึ้นอยู่กับผลสุทธิของการลดค่าของเงินทำให้รายจ่ายลดลงหรือไม่

**ค) ผลของเงินลวง (money-illusion effect)** สภาวะของเงินลวง คือเงินออมมีความสัมพันธ์กับรายได้ที่เป็นตัวเงินโดยไม่คำนึงถึงระดับราคาสินค้า เมื่อมีการลดค่าของเงิน รายได้ที่

เป็นตัวเงินสูงขึ้น ผู้บริโภคจะซื้อสินค้าน้อยลง เพราะต้องการออมมากขึ้น ทำให้การใช้จ่ายน้อยลง ดุลการค้าก็จะดีขึ้น

ง) ผลโดยตรงอื่น ๆ ต่อการใช้จ่าย บางครั้งให้ผลดีต่อดุลการชำระเงิน บางครั้งให้ผลเสียต่อดุลการชำระเงิน ตัวอย่างเช่น เมื่อมีการลดค่าของเงิน ราคาสินค้าจะสูงขึ้น ทำให้เกิดการคาดคะเนว่าราคาสินค้าจะสูงขึ้นไปอีก ทำให้ผู้บริโภคปรับใช้จ่ายเพิ่มขึ้น การเพิ่มการใช้จ่ายชั่วคราวนี้จะทำให้ดุลการชำระเงินเลวลง หรือถ้าสินค้าทุนส่วนใหญ่นำเข้ามาจากต่างประเทศเมื่อมีการลดค่าของเงิน จะทำให้ราคาสูงขึ้น รายจ่ายในสินค้าประเภทนี้จะลดลง ดุลการชำระเงินจะดีขึ้น

ผลงานของ Alexander เป็นการศึกษาถึงอิทธิพลของการลดค่าของเงินที่มีต่อการใช้จ่าย การศึกษานี้ทำให้เกิดการศึกษาถึงวิธีการแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงินแนวใหม่ ที่จะลดการใช้จ่ายอย่างไร หรือคือวิธี disabsorption ตัวอย่างเช่นการใช้นโยบายการเงิน การควบคุมการลงทุน การควบคุมสินค้าเข้า และการควบคุมการบริโภคภายในประเทศโดยตรง เป็นต้น นโยบาย disabsorption นี้ไม่เหมาะกับประเทศที่มีการว่างงาน เพราะจะเกิดการว่างงานมากขึ้น ฉะนั้นควรจะใช้นโยบายอื่น

#### 4. วิธีการจ่ายเงิน (The Payments Approach)

วิธีการใช้จ่ายใช้ได้ผลในการปรับดุลการชำระเงินดีกว่าวิธีความยืดหยุ่น (the elasticity approach) แต่ Harry G. Johnson ได้ปรับปรุงวิธีปรับดุลการชำระเงินให้ได้ผลดียิ่งขึ้นกว่าวิธีการใช้จ่าย ซึ่งเรียกว่าวิธีการจ่ายเงิน โดยเริ่มจากสมการดุลการชำระเงิน

$$B = R_f - P_f$$

ให้ B แทนดุลการชำระเงิน  $R_f$  แทนรายรับของผู้พำนักอาศัยในประเทศที่ได้รับจากต่างประเทศ และ  $P_f$  แทนรายจ่ายของผู้พำนักอาศัยในประเทศที่จ่ายให้ชาวต่างประเทศ หรือกล่าวได้อีกอย่างหนึ่ง โดยรวมสมการรายรับและรายจ่ายของผู้พำนักอาศัยในประเทศ จะได้ว่า รายจ่ายทั้งหมดโดยผู้พำนักอาศัยคนหนึ่งไปอีกคนหนึ่งจะเกิดขึ้นเวลาเดียวกับรายรับของผู้พำนักอาศัยคนหนึ่งจากผู้พำนักอาศัยอีกคนหนึ่ง หรือ  $P_f = R_f$  ดังนั้นสมการดุลการชำระเงินใหม่มีดังนี้

$$B = R_f + R_f - P_f - P_f = R - P$$

สมการที่ได้ แสดงว่าดุลการชำระเงินคือผลต่างระหว่างรายรับรวมและรายจ่ายรวมของผู้พำนักอาศัยในประเทศ ดังนั้นการขาดดุลการชำระเงินแสดงว่ารายจ่าย (P) มากกว่ารายรับ (R) การปรับดุลการชำระเงินตามวิธีนี้ทำได้ 2 ประการคือ ประการแรก ดูจากความสำคัญทางการเงิน และประการที่สองดูจากความสัมพันธ์ของดุลการชำระเงินที่มีต่อระดับกิจกรรมในระบบเศรษฐกิจ



ความสำคัญทางการเงินเป็นการศึกษาถึงความหมายของ  $P > R$  แสดงว่าดุลการชำระเงินขาดดุล ผู้พำนักอาศัยในประเทศจะลดการถือเงินสดในรูปเงินตราภายในประเทศ เพราะต้องจ่ายเงินจำนวนหนึ่งไปต่างประเทศ ปริมาณเงินสดในประเทศจะลดลงถึงระดับหนึ่งที่น้อยที่สุด ดุลการชำระเงินที่ไม่สมดุลจะปรับตัวเองโดยอัตโนมัติ นั่นคืออัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้น ซึ่งเป็นลักษณะของการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวด ทำให้การใช้จ่ายรวมของประชาชนลดลง การปรับดุลการชำระเงินจะเกิดขึ้นนานเท่าใดขึ้นอยู่กับปริมาณของทุนสำรองที่ประเทศถือไว้

ความสัมพันธ์ของดุลการชำระเงินกับระดับกิจกรรมต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจ ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้พำนักอาศัยในประเทศที่เป็นสาเหตุทำให้เกิดการขาดดุล นั่นคือการศึกษาการปรับดุลการชำระเงินโดยวิธีนี้ชี้ให้เห็นความแตกต่างระหว่างการตัดสินใจที่ทำให้ดุลการชำระเงินขาดดุล 2 ประการ ประการแรกคือการตัดสินใจแบบ stock เป็นการตัดสินใจเปลี่ยนแปลงส่วนประกอบของหลักทรัพย์ พันธบัตร สินค้าและบริการ และเงินตราภายในประเทศ ประการที่สอง คือ การตัดสินใจแบบ flow เป็นการตัดสินใจที่จะใช้จ่ายในปัจจุบันมากกว่ารายรับการขาดดุลที่เกิดจากการตัดสินใจ 2 ประการนี้จะปรากฏในบัญชีเดินสะพัดและบัญชีทุน เพราะการตัดสินใจที่จะเปลี่ยนแปลงหลักทรัพย์ หรือใช้จ่ายมากเกินไปจะเกี่ยวข้องทั้งการซื้อสินค้าและพันธบัตร ความแตกต่างที่สำคัญของการขาดดุลแบบ stock และ flow คือ การขาดดุลแบบ stock เกิดขึ้นชั่วคราว ไม่ทำให้ฐานะทางเศรษฐกิจพื้นฐานของประเทศเลวลง ตัวอย่างเช่นการเปลี่ยนเงินเป็นสินค้า ทำให้สินค้าเข้าเพิ่มขึ้น การขาดดุลลักษณะนี้อาจจะใช้ทุนสำรองเข้าแก้ไข สำหรับการขาดดุลแบบ flow จะเกิดขึ้นในระยะเวลานานกว่า และทำให้ฐานะทางเศรษฐกิจของประเทศเลวลง การขาดดุลลักษณะนี้ส่วนมากจะต้องใช้นโยบายเข้าแก้ไข ฉะนั้น เราจะศึกษา นโยบายที่ใช้ปรับดุลการชำระเงินที่ขาดดุลแบบ flow ซึ่งเกิดขึ้นในบัญชีเดินสะพัด นโยบายที่ใช้มี 2 ประเภทคือ นโยบายลดการใช้จ่าย (expenditure reducing policies) และนโยบายเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย (expenditure switching policies)

นโยบายลดการใช้จ่าย อาจกระทำได้โดยการใช้นโยบายการเงินและการคลังแบบเข้มงวด (tight monetary and tight fiscal policies) และการควบคุมปัจจัยการผลิตโดยตรง การใช้นโยบายดังกล่าวขึ้นอยู่กับระดับการจ้างงานในประเทศ ถ้าขณะนั้นประเทศมีการจ้างงานเต็มที่และเริ่มมีภาวะเงินเฟ้อ การใช้นโยบายลดการใช้จ่ายจะมีผลช่วยต่อต้านภาวะเงินเฟ้อ ถ้าประเทศมีการว่างงาน การลดการใช้จ่ายจะมีผลกระทบกับสินค้าที่ผลิตภายในประเทศ ผลของภาวะเงินเฟ้อที่เกิดจากการใช้นโยบายลดการใช้จ่ายจะมีมาก

นโยบายเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย นโยบายนี้มี 2 ชนิด คือนโยบายที่มีผลกระทบต่อสินค้าและบริการทั่วไป และนโยบายที่มีผลกระทบต่อสินค้าและบริการเฉพาะอย่าง นโยบายแรก

คือการลดค่าของเงิน เพื่อเปลี่ยนแนวการใช้จ่ายผลผลิตต่างประเทศมาเป็นผลผลิตภายในประเทศ นโยบายที่สองคือการควบคุมการค้าระหว่างประเทศ การควบคุมคือการเก็บภาษีสินค้าเข้า เพื่อให้เปลี่ยนแนวการใช้จ่ายมาเป็นสินค้าภายในประเทศ ลักษณะสำคัญของการเปลี่ยนแนวการใช้จ่ายคือ เปลี่ยนความต้องการสินค้าต่างประเทศมาเป็นสินค้าภายในประเทศ ฉะนั้น สิ่งสำคัญคือความสามารถของประเทศที่จะผลิตสินค้าเพิ่มขึ้นได้ ถ้าระบบเศรษฐกิจมีการว่างงาน การใช้นโยบายเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย ทำให้เกิดการนำปัจจัยที่ว่างงานอยู่ออกมาใช้ทำให้การจ้างงานเพิ่มขึ้น รายได้เพิ่มขึ้น และดุลการชำระเงินดีขึ้น แต่ถ้าระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มที่ ไม่สามารถผลิตเพิ่มขึ้นได้ ผลผลิตจะเพิ่มขึ้นได้ถ้าลดระดับการใช้จ่ายที่แท้จริงเดิมลง ซึ่งจะทำให้ได้ 2 ทาง คือ ใช้นโยบายลดการใช้จ่ายควบคู่กับนโยบายเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย หรือปล่อยให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ ภาวะเงินเฟ้อจะช่วยลดการขาดดุลได้ เพราะจะช่วยลดระดับการใช้จ่ายที่แท้จริง ฉะนั้น นโยบายเปลี่ยนแนวการใช้จ่ายไม่เหมาะสมกับประเทศที่มีการจ้างงานเต็มที่

## 5. สรุป

การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจะมีผลกระทบต่อระดับราคาสินค้า ซึ่งจะมีผลต่อบัญชีเดินสะพัดในส่วนของดุลการค้า ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรี การปรับตัวทางด้านราคาจะกระทำผ่านการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน แต่สำหรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ การปรับตัวทางด้านราคาจะกระทำโดยการผ่านกลไกทางด้านราคา (price-specie flow) ซึ่งเป็นการปรับตัวโดยอัตโนมัติภายใต้ระบบมาตรฐานทองคำ การอธิบายกลไกการปรับตัวได้อาศัยทฤษฎีปริมาณเงิน การไหลของทองคำ จะทำให้ระดับราคาสินค้าเปลี่ยนแปลง ซึ่งจะมีผลทำให้ดุลการค้าหรือดุลการชำระเงินดีขึ้น นอกจากกลไกทางด้านราคาก็อาจจะกระทำผ่านการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนในกรณีที่ดุลการชำระเงินขาดดุล เราเรียกว่าการลดค่าของเงิน (อัตราแลกเปลี่ยนคงที่) หรือการเสื่อมค่าของเงิน (อัตราแลกเปลี่ยนเสรี) บางครั้งวิธีนี้เรียกว่า elasticity approach ผลของการลดค่าของเงินหรือเสื่อมค่าของเงินจะทำให้ปริมาณสินค้าเข้าลดลง และปริมาณสินค้าออกเพิ่มขึ้น แต่มูลค่าของสินค้าจะเปลี่ยนแปลงอย่างไรขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของอุปสงค์ของสินค้าเข้าและสินค้าออก ผลของการลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการค้าดีขึ้น ถ้าผลบวกของอุปสงค์สินค้าเข้าและอุปสงค์สินค้าออกมากกว่าหนึ่ง ซึ่งเป็นเงื่อนไขของ Marshall-Lerner ในโลกที่แท้จริงค่าความยืดหยุ่นที่คำนวณต่ำกว่าค่าที่แท้จริงเพราะมีปัญหาทางด้าน identification และค่าความยืดหยุ่นในระยะสั้นต่ำกว่าในระยะยาวเนื่องจากเกิดความล่าช้าในการปรับตัวต่อการลดค่าของเงินซึ่งประกอบด้วยความล่าช้าในการยอมรับการตัดสินใจ การส่งสินค้า การทดแทนและการผลิต

ถ้าในการปรับดุลการชำระหนี้ไม่สามารถใช้การลดค่าของเงิน ก็อาจจะเลือกใช้นโยบายอื่นที่มีผลเช่นเดียวกันคือ การใช้ภาษีศุลกากรร่วมกับเงินอุดหนุนสินค้าออก ภาษีศุลกากรที่เก็บกับสินค้าเข้ามีผลทำให้สินค้าเข้ามีราคาสูงขึ้น ปริมาณการนำเข้าก็ลดลง ส่วนเงินอุดหนุนสินค้าออก ทำให้ราคาสินค้าออกถูกลงปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้น

วิธีการวิเคราะห์ผลของการลดค่าของเงินอีกวิธีหนึ่งคือวิธีการใช้จ่าย (The Absorption Approach) ได้แนวความคิดมาจาก Sidney Alexander ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการลดค่าของเงิน จะทำให้ดุลการชำระหนี้ดีขึ้น เมื่อรายได้เพิ่มขึ้น และ/หรือการดูดซึม (การใช้จ่าย) ต้องลดลง แต่อย่างไรก็ตามยังขึ้นอยู่กับเงื่อนไข 2 ประการคือ กรณีที่ระบบเศรษฐกิจมีการจ้างงานเต็มที่ ผลของการลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการค้าดีขึ้นโดยผ่านผลโดยตรงต่อการใช้จ่าย ไม่ได้ขึ้นอยู่กับรายได้ ส่วนกรณีที่ระบบเศรษฐกิจมีการว่างงาน การลดค่าของเงินจะทำให้ดุลการชำระหนี้ดีขึ้นมากน้อยเท่าใดขึ้นอยู่กับความโน้มเอียงของการใช้จ่าย ถ้าความโน้มเอียงของการใช้จ่ายน้อยกว่าหนึ่ง จะทำให้ดุลการชำระหนี้ดีขึ้น วิธีการใช้จ่ายใช้ในการปรับดุลการชำระหนี้ดีกว่าวิธีความยืดหยุ่น แต่ Harry G. Johnson ได้ปรับปรุงวิธีการปรับดุลที่ได้ผลดีกว่าวิธีการใช้จ่าย เรียกว่าวิธีการจ่ายเงิน (The Payments Approach) ตามวิธีนี้ดุลการชำระหนี้คือผลต่างระหว่างรายรับและรายจ่ายรวมของผู้พำนักอาศัยในประเทศ ฉะนั้นการขาดดุลการชำระหนี้ แสดงว่ารายจ่ายมากกว่ารายรับ การปรับดุลการชำระหนี้ตามวิธีนี้ทำได้ 2 ประการคือ ประการแรกดูจากความสำคัญทางการเงิน เมื่อประเทศมีดุลการชำระหนี้ขาดดุล จะต้องทำให้รายจ่ายรวมของประชาชนลดลง โดยการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวด ประการที่สองดูจากความสัมพันธ์ของดุลการชำระหนี้กับระดับกิจกรรมต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจ ตามวิธีนี้ดุลการชำระหนี้ขาดดุล เพราะการตัดสินใจของคนในประเทศใช้จ่ายมากกว่ารายรับ นโยบายที่ใช้แก้ไขปัญหาดุลการชำระหนี้คือนโยบายลดการใช้จ่าย (การเงินและการคลัง) และนโยบายเปลี่ยนแนวการใช้จ่าย (ลดค่าของเงิน ภาษีศุลกากร โควต้า ฯลฯ)

---

## เชิงอรรถ

---

1. เกษร จันทระภูติรัตน์, **เศรษฐศาสตร์ว่าด้วยดุลการชำระเงิน** (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2533), หน้า 30.
  2. Dominick Salvatore, op. cit., pp. 462-464.
  3. A.P. Thirlwal, **Balance-of-Payments Theory and U.K. Experience**. (London : The Macmillan Press Ltd, 1989), p. 84.
  4. Michael Melvin, **International Money & Finance**.(U.S.A. : Pearson Education, Inc., publishing, 2004), pp. 152-154.
  5. Ibid, pp. 154-158.
-