

## บทที่ 6

### บทบาทของการค้าการณืในเศรษฐกิจเปิด

การค้าระหว่างประเทศเป็นตัวสะท้อนให้เห็นถึงความต้องการภายในประเทศที่มีต่อสินค้านำเข้าของประเทศหนึ่ง สำหรับสินค้าส่งออกของประเทศเดียวกัน การล่งไหลของสินค้าที่ผ่านภาคการค้าระหว่างประเทศจะช่วยกำหนดพฤติกรรมการบริโภค การลงทุนและการผลิตภายในประเทศ กล่าวคือ ถ้าอุปสงค์ภายในประเทศเพิ่มขึ้น โดยส่วนแบ่งสินค้าบริโภคที่เพิ่มขึ้นเป็นสินค้านำเข้ามากกว่าสินค้าที่ผลิตขึ้นภายในประเทศ การเพิ่มการผลิตภายในประเทศจะทำให้การนำเข้าสินค้าชะลอลง และถ้าความต้องการสินค้าจากต่างประเทศมากขึ้นกว่าความต้องการภายในประเทศ การผลิตภายในประเทศก็มีแนวโน้มที่จะขยายตัวเพิ่มขึ้น การเพิ่มการผลิตหรือการลดลงของการผลิตจะมีผลต่อ GDP ซึ่งเป็นดัชนีวัดวัฏจักรธุรกิจที่สำคัญ การล่งไหลของการค้าระหว่างประเทศไม่เพียงแต่จะกระทบอัตราเจริญเติบโตของเศรษฐกิจเท่านั้น แต่จะกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน หรืออัตราดอกเบี้ย และอัตราเงินเฟ้อในระยะยาวด้วย

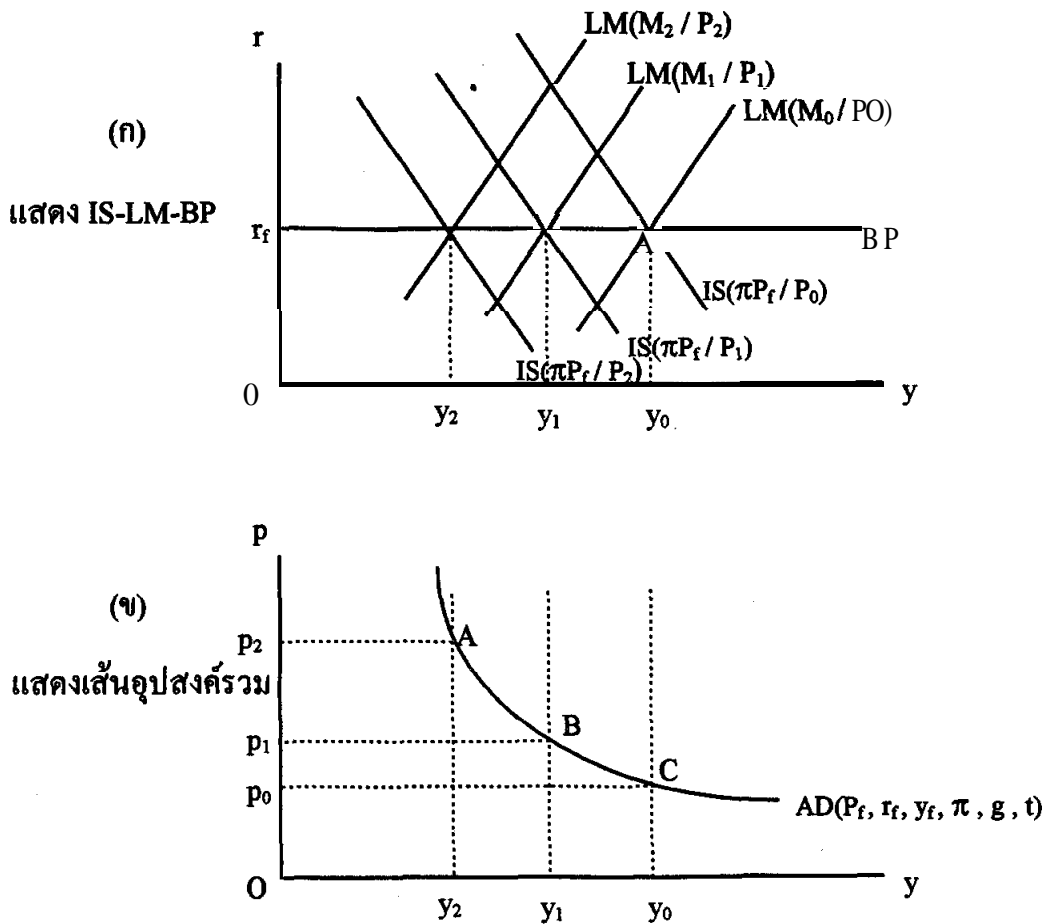
บทนี้จะอธิบายถึงการประยุกต์ใช้ทฤษฎีการค้าการณือย่างมีเหตุผลกับระบบเศรษฐกิจเปิด ภายใต้ข้อสมมติที่ปัจจัยทุนสามารถเคลื่อนไหวอย่างสมบูรณ์ (perfect capital mobility) เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเป็นอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ และเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสามารถเปลี่ยนแปลงได้

#### 6.1 อุปสงค์รวมเมื่อปัจจัยทุนเคลื่อนย้ายได้อย่างสมบูรณ์ (Aggregate Demand

##### When Capital is Perfectly Mobile)

การที่ปัจจัยทุนสามารถเคลื่อนย้ายได้เต็มที่ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ ( $r$ ) จะเท่ากับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ ( $r_f$ ) เส้นดุลการชำระเงินสมดุล (the BP curve) จะเป็นเส้นนอนราบ ณ อัตราดอกเบี้ยที่เป็นอยู่ขณะนั้น

ก. อุปสงค์รวมเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (the fixed exchange rate economy) ในรูป 6.1 เส้น IS LM และ BP อยู่ในรูป (ก) และเส้นอุปสงค์รวมแสดงในรูป (ข) สมมติระดับราคาอยู่ ณ  $P_0$  เส้น IS ตอนเริ่มต้นคือ  $IS(\pi P_f / P_0)$  ในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ปริมาณเงินซึ่งเป็นปัจจัยภายในและจะเท่ากับอุปสงค์ต่อเงินเสมอ ณ ระดับรายได้ที่เกิดขึ้น ณ จุดตัดของเส้น IS และ BP ดังนั้นเส้น LM จะลากผ่านจุดตัดระหว่างเส้น BP และ IS โดยอัตโนมัติ



รูปที่ 6.1 แสดงการหาเส้นอุปสงค์รวมภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ และปัจจัยทุนเคลื่อนย้ายได้อย่างสมบูรณ์

ณ อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ ( $r_f$ ) และระดับรายได้ที่แท้จริง  $y_0$  สมมติในกรณีนี้ ปริมาณเงินคือ  $M_0$  เส้น LM ในกรณีนี้คือ  $LM(M_0/P_0)$  จุด C ในรูป (ข) คือจุดตัดระหว่างราคา  $P_0$  กับรายได้ที่แท้จริง  $y_0$  จุด C เป็นจุดหนึ่งอยู่บนเส้นอุปสงค์รวม

ต่อมา สมมติระดับราคาสินค้าสูงขึ้นเป็น  $P_1$  ในกรณีนี้เส้น IS คือ  $IS(\pi P_f/P_1)$  ซึ่งอยู่ทางซ้ายของเส้น IS เดิม เส้น IS จะย้ายไปทางซ้ายเพราะราคาในตลาดต่างประเทศลดลง เมื่อเปรียบเทียบกับระดับราคาภายในประเทศ ดังนั้นอุปสงค์ต่อสินค้าที่ผลิตภายในประเทศของต่างประเทศ (X) จะลดลง และอุปทานภายในประเทศต่อสินค้าที่ผลิตในต่างประเทศ (M) จะเพิ่มขึ้น เส้น IS เคลื่อนย้ายไปทางซ้ายตัดกับเส้น BP ณ ระดับรายได้  $y_1$  อุปทานของเงินจะปรับตัวโดยผ่านดุลการชำระเงิน ซึ่งจะทำให้เส้น LM ลากผ่านจุดตัดของเส้น IS เส้นใหม่กับเส้น BP สมมติปริมาณเงินระดับใหม่คือ  $M_1$  เส้น LM เส้นใหม่คือ  $LM(M_1/P_1)$  จุด B ในรูป (ข) ซึ่งเป็นจุดตัดระหว่างราคา  $P_1$  และระดับรายได้ที่แท้จริง  $y_1$  จะเป็นอีกจุดหนึ่งที่อยู่บนเส้นอุปสงค์รวม

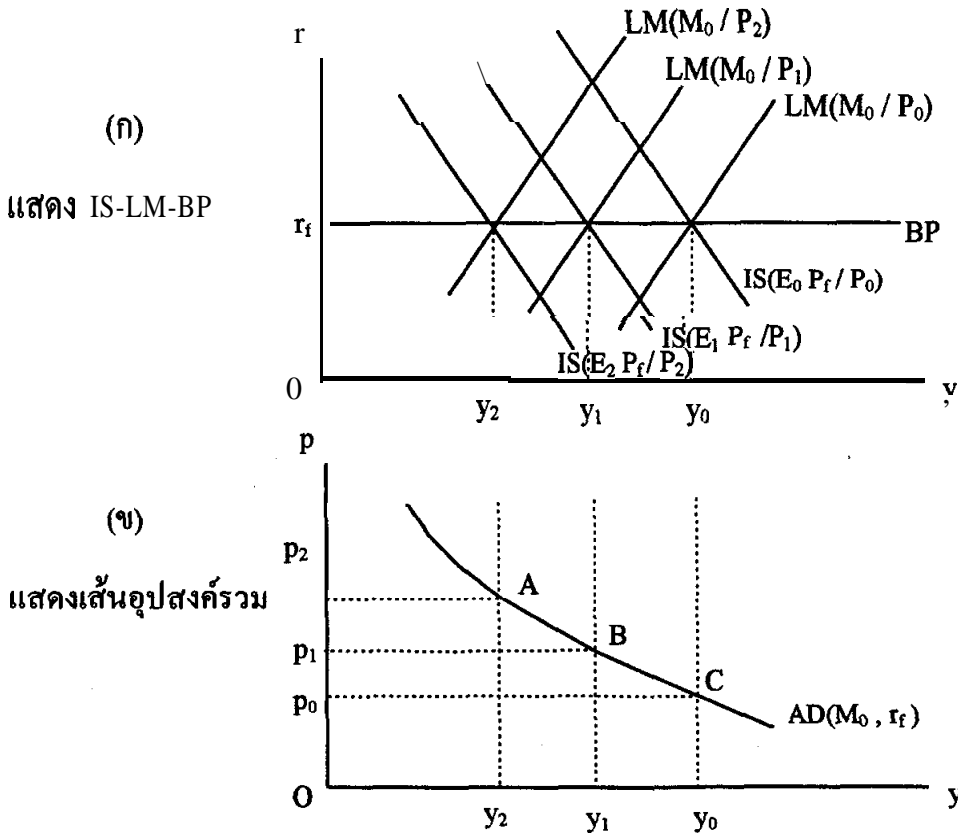
ถ้าระดับราคาสูงขึ้นเป็น  $P_2$  เส้น IS ก็จะเคลื่อนไปทางซ้าย เป็น  $IS(\pi P_f/P_2)$  ระดับรายได้ใหม่คือ  $y_2$  ปริมาณเงินจะเปลี่ยนเป็น  $M_2$  เส้น LM เส้นใหม่คือ  $LM(M_2/P_2)$  จุด (A) ในรูป (ข) จะเป็นจุดที่ทำให้เกิดรายได้  $y_2$  สัมพันธ์กับราคา  $P_2$  จุด A เป็นจุดหนึ่งที่อยู่บนเส้นอุปสงค์รวม ลากเส้นต่อระหว่างจุด A B และ C เส้นที่ได้คือ เส้นอุปสงค์รวม

การหาเส้นอุปสงค์รวมข้างต้น แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรภายนอก ซึ่งเป็นตัวกำหนดที่ตั้งของเส้นอุปสงค์รวมจะเป็นปัจจัยตัวเดียวกันกับที่กำหนดที่ตั้งของเส้น IS และเส้น BP เส้น LM จะปรับตัวให้อยู่ในดุลยภาพ (โดยการปรับตัวของดุลการชำระเงินของปริมาณเงิน) ซึ่งทำให้เกิดอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพ รายได้ที่แท้จริงดุลยภาพ และระดับราคาดุลยภาพที่เกิดขึ้นโดยการตัดกันของเส้น IS และเส้น BP ที่ตั้งของเส้นอุปสงค์รวมขึ้นอยู่กับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อที่ตั้งของ IS และ BP ตัวแปรเหล่านี้คือ ระดับราคาในตลาดต่างประเทศ รายได้ที่แท้จริง อัตราดอกเบี้ย การใช้จ่ายของรัฐบาล ภาษี และอัตราดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรเหล่านี้จะมีผลทำให้เส้น AD เคลื่อนที่ไป ในขณะที่อุปทานของเงินจะไม่เป็นตัว

กำหนดเส้นอุปสงค์โดยรวม (Aggregate demand Curve) ในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เมื่อ  
 ทุนสามารถเคลื่อนย้ายได้อย่างเสรี เมื่อเศรษฐกิจเป็นเศรษฐกิจเปิด

สรุป ภายใต้เงื่อนไขอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เศรษฐกิจเปิดและปัจจัยทุนเคลื่อนย้ายได้  
 อย่างเสรี เส้นอุปสงค์รวมจะถูกกำหนดโดยจุดตัดของเส้น IS และเส้น BP เส้นอุปสงค์  
 รวมจะไม่ขึ้นอยู่กับเส้น LM แต่ไม่ได้หมายความว่าเส้น LM จะไม่มีบทบาท เส้น LM  
 กำหนดปริมาณเงิน แต่ไม่กำหนดรายได้แท้จริง ราคา และอัตราดอกเบี้ย

ข. อุปสงค์รวมเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสามารถเปลี่ยนแปลงได้



รูปที่ 6.2 แสดงการหาเส้นอุปสงค์รวมภายใต้อัตราแลกเปลี่ยน  
 เปลี่ยนแปลงได้ และปัจจัยทุนเคลื่อนย้ายได้อย่างสมบูรณ์

รูป (ก) แสดงเส้น IS LM และ BP รูป (ข) แสดงการหาเส้นอุปสงค์รวม เส้น BP เป็นเส้นนอนราบ ณ อัตราดอกเบี้ยระดับโลก ( $i_f$ ) ในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนไม่คงที่ อัตราแลกเปลี่ยนเป็นปัจจัยที่กำหนดเส้น IS ขณะที่อุปทานของเงินซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกถูกกำหนดโดยนโยบายทางการเงิน โดยธนาคารกลางจะเป็นปัจจัยกำหนดเส้น LM

สมมติระดับราคาเริ่มต้นอยู่ที่  $P_0$  ปริมาณเงินที่คงที่อยู่ที่  $M_0$  เส้น LM คือ  $LM(M_0/P_0)$  จุดตัดของเส้น  $LM(M_0/P_0)$  กับเส้น BP จะกำหนดอุปสงค์รวม  $y_0$  เส้น IS จะลากผ่านจุดตัดของเส้น  $LM(M_0/P_0)$  กับเส้น BP ทั้งนี้เพราะ อัตราแลกเปลี่ยนจะปรับจนกระทั่งการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (the real exchange rate) ก่อให้เกิดอุปสงค์รวมเพียงพอที่จะทำให้เส้น IS ลากผ่านจุดตัดระหว่างเส้น LM และเส้น BP เมื่อระดับผลผลิต ( $y_0$ ) ถูกกำหนดโดยจุดตัดของเส้น LM และเส้น BP เมื่อกำหนดระดับราคาเท่ากับ  $P_0$  คือจุด C ในรูป (ข) จุดที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างราคา  $P_0$  กับรายได้  $y_0$  และ จุด C เป็นจุดหนึ่งที่อยู่บนเส้นอุปสงค์รวม

สมมติระดับราคาสินค้าสูงขึ้นเป็น  $P_1$  ขณะที่ปริมาณเงินยังคงที่ ณ  $M_0$  เส้น LM จะย้ายไปทางซ้ายเป็น  $LM(M_0/P_1)$  เส้น  $LM(M_0/P_1)$  ตัดกับเส้น BP ณ ระดับรายได้ที่แท้จริงลดลงมาอยู่ ณ  $y_1$  ระดับรายได้ที่แท้จริง  $y_1$  ซึ่งสัมพันธ์กับราคา  $P_1$  ณ จุด B ในรูป (ข) จุด B เป็นอีกจุดหนึ่งที่อยู่บนเส้นอุปสงค์รวม เส้น IS จะปรับตัวโดยลากผ่านจุดที่เส้น  $LM(M_0/P_1)$  ตัดกับ BP ณ ระดับรายได้  $y_1$  ณ จุดนี้อัตราแลกเปลี่ยนจะเป็น  $E_1$  เส้น IS เส้นใหม่ คือ  $IS(E_1, P_f | P_1)$

สุดท้ายสมมติว่าระดับราคาสูงขึ้นเป็น  $P_2$  ปริมาณเงินที่แท้จริงลดลงไปอีก เส้น LM เคลื่อนย้ายไปทางซ้ายเป็น  $LM(M_0/P_2)$  เส้น  $LM(M_0/P_2)$  จะตัดกับ BP รายได้ที่แท้จริงจะลดลงเหลือ  $y_2$  จุด A ในรูป (ข) เป็นจุดแสดงความสัมพันธ์ระหว่างราคา  $P_2$  กับ  $y_2$  รายได้ที่แท้จริง  $y_2$  เส้น IS จะย้ายไปทางซ้าย เนื่องจากการปรับของอัตราดอกเบี้ยจาก  $E_1$  เป็น  $E_2$  อัตราแลกเปลี่ยนจะปรับไปจนทำให้ IS เคลื่อนไปทางซ้ายจนถึงจุดตัดระหว่างเส้น LM และเส้น BP

ลากเส้นต่อระหว่างจุด A B และ C เส้นที่ได้คือเส้นอุปสงค์รวมในกรณีมีอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงได้ และปัจจัยทุนเคลื่อนย้ายได้อย่างเสรี ข้อสังเกต การหาเส้นอุปสงค์รวมในกรณีนี้ ระดับอุปสงค์รวมจะถูกกำหนดโดยเส้น LM และเส้น BP เส้นอุปทานรวมในกรณีนี้ คือเส้นที่แทนด้วยสัญลักษณ์  $AD (M_0, r_f)$  ตัวแปรที่อยู่เบื้องหลัง LM และ BP คือปริมาณเงิน และอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ (foreign interest rate) และปัจจัยทั้งสองเป็นตัวกำหนดที่ตั้งของเส้นอุปสงค์รวมในกรณีที่ระบบเศรษฐกิจที่อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงได้ และปัจจัยทุนเคลื่อนย้ายได้อย่างเสรี

สรุป ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงได้ และปัจจัยทุนเคลื่อนย้ายได้อย่างเสรี อุปสงค์รวมถูกกำหนดโดยการตัดกันของเส้น LM กับ BP ที่ตั้งของเส้นอุปสงค์รวมขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ และอุปทานของเงินภายในประเทศเท่านั้นมันไม่ขึ้นอยู่กับรายได้ที่แท้จริงของต่างประเทศ หรือราคาหรือนโยบายการคลัง เส้น IS จะมีบทบาทในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงได้ โดยเส้น IS จะเป็นตัวกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน แต่ไม่ได้เป็นตัวกำหนดผลผลิต ราคา หรืออัตราดอกเบี้ย

อุปสงค์รวมในกรณีที่อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ และอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงได้ มีสโลปลาดลงจากซ้ายมาขวา ทั้งคู่ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศสูงขึ้นจะทำให้เส้นอุปสงค์รวมกรณีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ย้ายไปทางซ้าย และเส้นอุปสงค์รวมในกรณีที่อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงได้เคลื่อนไปทางขวา ทั้งนี้เพราะ ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ จุดตัดของเส้น IS - BP กำหนดอุปสงค์รวม ดังนั้น การสูงขึ้นของอัตราดอกเบี้ย จะหมายความว่า ระดับอุปสงค์รวมจะลดลง ในขณะที่ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลงได้ จุดตัดระหว่างเส้น LM และ BP กำหนดอุปสงค์รวม ดังนั้น การสูงขึ้นของอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศจะทำให้อัตราหมุนเวียนของเงินภายในประเทศสูงขึ้น และดังนั้น อุปสงค์รวมจะสูงขึ้นเมื่อปริมาณเงินกำหนดให้คงที่ นอกจากอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศแล้ว เส้นอุปสงค์รวมทั้ง 2 กรณีจะไม่มีความสัมพันธ์กับปัจจัยอื่นๆ ร่วมกันอีกเลย กล่าวคือ ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ อัตราแลกเปลี่ยน ระดับราคาของต่างประเทศ ระดับรายได้ที่แท้จริงของต่างประเทศ ปัจจัยเงินนโยบายการคลังภายในประเทศ เป็นปัจจัย

กำหนดอุปสงค์รวมภายในประเทศ ในขณะที่ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลงได้ ปริมาณเงินภายในประเทศเป็นปัจจัยเดียวที่กระทบอุปสงค์รวม

## 6.2 อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (The Real Exchange Rate)

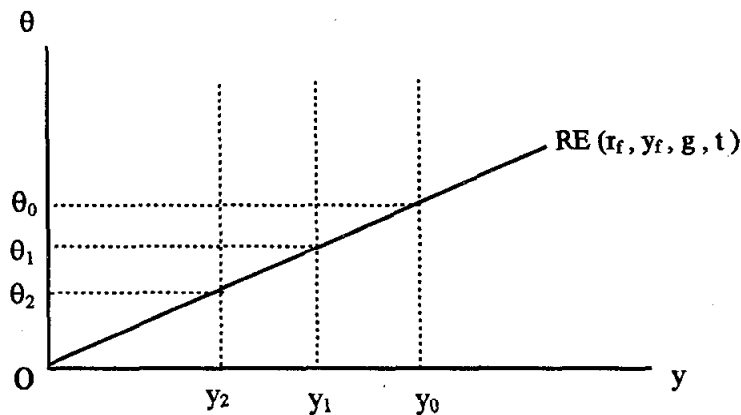
อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คือ

$$\theta = E P_f / P$$

$\pi$  = คือ อัตราแลกเปลี่ยน หรือ อัตราแลกเปลี่ยนในรูปตัวเงิน (the exchange rate หรือ the nominal exchange rate)

$\theta$  = คือ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (the real exchange rate)

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง กับรายได้ที่แท้จริง



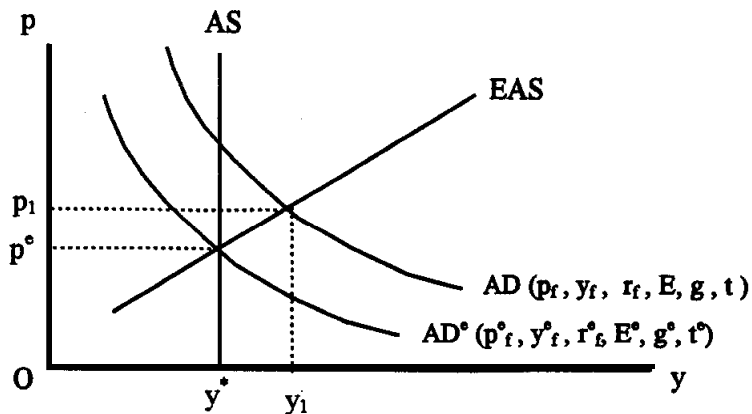
รูปที่ 6.3 แสดงเส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

แกนตั้งแสดงอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ( $\theta$ ) แกนนอนแสดงรายได้ที่แท้จริง ( $y$ ) เส้น RE คือเส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง เส้น RE มีสโลปเป็นบวก ทั้งนี้เพราะคุณสมบัติของ

เส้น IS ที่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง สัมพันธ์เป็นปฏิภาคกลับกับเส้น IS ในความเป็นจริง เส้น RE แสดงค่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่ทำให้เส้น IS ลากผ่านจุดตัดของเส้น LM และเส้น BP เมื่อราคาเพิ่มจาก  $P_0$  เป็น  $P_1$  และ  $P_2$  (ในรูป 6.2) อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงิน เปลี่ยนจากจุด  $E_0$  เป็น  $E_1$  และ  $E_2$  อันจะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเท่ากับ  $\theta_0, \theta_1$  และ  $\theta_2$  ตามลำดับ ซึ่ง  $\theta_0, \theta_1$  และ  $\theta_2$  เป็นอัตราที่ทำให้ระดับรายได้ที่แท้จริงที่อ่านจากเส้น IS เท่ากับระดับรายได้ที่แท้จริงซึ่งกำหนดโดยเส้น LM และเส้น BP คือ  $y_0, y_1$  และ  $y_2$

ปัจจัยที่ทำให้เส้น RE เคลื่อนย้ายคือ ปัจจัยตัวเดียวกันกับที่ทำให้เส้น IS หรือเส้น BP เคลื่อนย้าย นั่นคือ รายได้ที่แท้จริงของโลก อัตราดอกเบี้ยของโลก และตัวแปรเชิงนโยบายการคลัง เส้น RE จะไม่เคลื่อนย้ายด้วยสาเหตุจากทางด้านการเงิน เส้น RE จะมีความสำคัญในการวิเคราะห์เกี่ยวกับพฤติกรรมของระบบเศรษฐกิจที่อัตราแลกเปลี่ยนสามารถเปลี่ยนแปลงได้

### 6.3 การกำหนดผลผลิตและระดับราคาภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่



รูปที่ 6.4 คุณภาพกรณีที่อัตราแลกเปลี่ยนคงที่

AS คือเส้นอุปทานรวมของแบบจำลองพื้นฐาน ซึ่งอยู่ ณ ระดับรายได้ที่แท้จริง หรือระดับผลผลิต  $y^*$



$AD^e(\cdot)$  คือเส้นอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ ซึ่งขึ้นอยู่กับตัวแบบที่คาดการณ์ ซึ่งได้แก่ ราคาสินค้าในต่างประเทศที่คาดการณ์ ( $P_f^e$ ) รายได้ต่างประเทศที่คาดการณ์ ( $y_f^e$ ) อัตราดอกเบี้ยที่คาดการณ์ ( $r_f^e$ ) อัตราแลกเปลี่ยนที่คาดการณ์ ( $E^e$ ) การใช้จ่ายของรัฐบาลที่คาดการณ์ ( $g^e$ ) และภาษีที่คาดการณ์ ( $t^e$ ) EAS คือ เส้นอุปทานรวมที่มีเรื่องการคาดการณ์เข้ามาเกี่ยวข้อง

การคาดการณ์อย่างมีเหตุผลของระดับราคา คือ  $P^e$  ถูกกำหนดโดยจุดตัดของเส้นอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ ( $AD^e$ ) ตัดกับเส้นอุปทานรวม (AS) โดยมีเส้น EAS ลากผ่านจุดตัดนี้

ถ้าเส้นอุปสงค์รวมตามความเป็นจริง (the actual aggregate demand curve) อยู่ ณ ที่เดียวกันกับเส้นอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ ดังนั้น ผลผลิตและราคาจะถูกกำหนดขึ้น ณ ระดับการจ้างงานเต็มที่ และระดับที่คาดการณ์ตามลำดับ. ดุลการชำระเงินจะอยู่ในดุลยภาพด้วยการเคลื่อนย้ายของทุนอย่างเสรี จะทำให้เกิดการเกินดุลในบัญชีทุน (capital account surplus) เป็นจำนวนที่เท่ากับการขาดดุลในบัญชีเดินสะพัด (the current account deficit) พอดี

อย่างไรก็ดี ถ้ามูลค่าตามความเป็นจริงของตัวแปรที่กำหนดอุปสงค์รวมไม่เท่ากับมูลค่าที่คาดการณ์ของตัวแปรเหล่านั้น ดังนั้น เส้นอุปสงค์รวมตามความเป็นจริง จะมีที่ต่างแตกต่างจากเส้นอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ สมมติว่าเส้นอุปสงค์รวมตามความเป็นจริงคือ  $AD(P_f, y_f, r_f, E, g, t)$  ผลผลิตตามความเป็นจริงและระดับราคาตามความเป็นจริงจะถูกกำหนดโดยจุดตัดของเส้นอุปสงค์รวมตามความเป็นจริงกับเส้นอุปทานรวมที่มีเรื่องการคาดการณ์เข้ามาเกี่ยวข้อง ผลผลิตตามความเป็นจริงคือ  $y_1$  และราคาตามความเป็นจริงคือ  $P_1$  ผลการพิจารณาในกรณีนี้จะเหมือนกรณีเศรษฐกิจปิด จะแตกต่างกันก็เพียงแต่ปัจจัยที่เคลื่อนย้ายเส้นอุปสงค์รวมซึ่งแตกต่างกัน ความผันผวนของอุปสงค์ตามความเป็นจริงที่เกิดจากค่าที่คาดการณ์ จะทำให้ราคาและผลผลิตเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน (procyclical comovement)

ดุลการชำระเงินจะอยู่ในดุลยภาพ ณ ระดับผลผลิตและราคาที่สูงขึ้น แต่ส่วนผสมระหว่างบัญชีเดินสะพัดและบัญชีทุนจะแตกต่างจากส่วนผสม ณ ระดับที่มีการจ้างงานเต็มที่ ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนคงที่และระดับราคาโลกคงที่ ระดับราคาสินค้าภายในประเทศสูงขึ้น

จะหมายความว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะลดลง ดังนั้นการนำเข้าจะสูงขึ้น การส่งออกจะลดลง ในขณะที่เดียวกับรายได้ที่แท้จริงสูงขึ้น จะทำให้การนำเข้าสูงขึ้นด้วย ดังนั้น บัญชีเดินสะพัดจะมีการเกินดุลลดลง หรืออาจจะติดลบมากขึ้น การเปลี่ยนแปลงในบัญชีเดินสะพัด จะเท่ากับบัญชีทุน ซึ่งเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้ามกับบัญชีเดินสะพัด

จากการอธิบายข้างต้น แสดงว่า การเปลี่ยนแปลงการคาดการณ์ในปัจจุบันภายนอกที่เป็นตัวกำหนดอุปสงค์ จะมีผลกระทบต่อระดับราคาเท่านั้น และการเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดหมาย (unanticipated changes) จะมีผลกระทบต่อทั้งระดับราคาและผลผลิต การเปลี่ยนแปลงตามที่คาดการณ์ (an anticipated change) ในระดับราคาสินค้าต่างประเทศ หรือการลดค่าของเงินตามที่คาดการณ์ (anticipated devaluation of the currency) จะทำให้ระดับราคาสินค้าในประเทศสูงขึ้นในเปอร์เซ็นต์ที่เท่ากับการผันผวนในผลผลิต ราคา อัตราดอกเบี้ยจะนำไปสู่ความผันผวนในอุปสงค์รวมภายในประเทศ และถ้าการเปลี่ยนแปลงเป็นแบบไม่คาดการณ์ จะนำไปสู่การผันผวนในผลผลิตของเศรษฐกิจในประเทศ นั่นคือ ผลผลิตภายในประเทศ จะเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกันกับการผันผวนของผลผลิตในเศรษฐกิจโลก

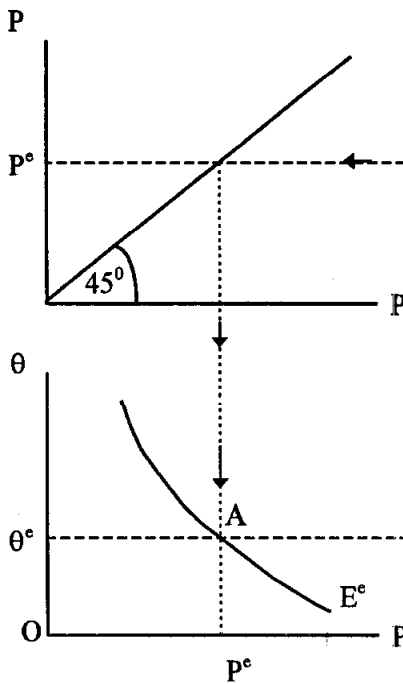
การกำหนดผลผลิต ระดับราคา และอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนสามารถเปลี่ยนแปลงได้

ในระบบเศรษฐกิจที่อัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลงได้ อัตราแลกเปลี่ยนโดยตัวของมันเอง จะปรับตัวอย่างสม่ำเสมอที่สะท้อนพลังซึ่งมีอิทธิพลต่อเศรษฐกิจและข้อมูลสามารถหาได้โดยเกือบไม่ต้องเสียต้นทุน

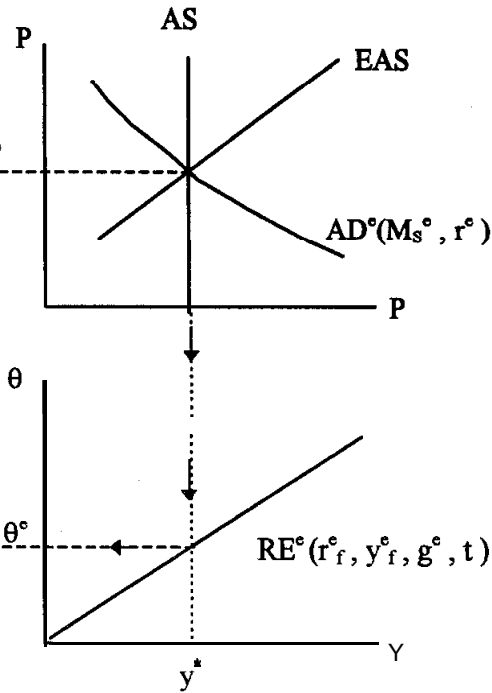
#### 6.4 การคาดการณ์ก่อนเริ่มการค้าขาย

สมมติเราอยู่ ณ จุดเริ่มต้นของการค้า หรือก่อนการค้าจะเริ่มต้น นักธุรกิจพยายามกำหนดการคาดการณ์เกี่ยวกับตัวแปรทั้งหมดในระบบเศรษฐกิจ รูปที่ 6.5 จะเป็นเครื่องมือสำหรับการวิเคราะห์สถานการณ์ที่การคาดการณ์เกิดขึ้นก่อนเริ่มการค้าขาย

(ง) เป็นรูปที่ใช้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยน



(ก) เส้นอุปทานรวมและเส้นอุปสงค์รวม



(ค) ทางเดินของเส้นอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

(ข) เส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

รูปที่ 6.5 การคาดการณ์อย่างมีเหตุผล ณ จุดที่การค้าเริ่มต้น

รูป (ก) เป็นรูปที่แสดงเส้นอุปทานรวมและเส้นอุปสงค์รวม

รูป (ข) แสดงเส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

รูป (ค) แสดงเส้น 45° เพื่อประโยชน์ในการแปลงค่าจากแกนตั้งมาสู่แกนนอนเท่านั้น

รูป (ง) เป็นรูปที่ใช้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยน

การอ่านรูปที่ 6.5 ทำได้ดังนี้

เพราะว่า อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง  $\theta$  คือ

$$\theta = EP_f/P$$

## P คู่กันทั้ง 2 ข้าง

$$P\theta = EP_f$$

$P_f$  = ราคาสินค้าในต่างประเทศ สมมติว่าคงที่ และสมมติว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่คงที่ ( $EP_f$ ) มีค่าคงที่ ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ( $\theta$ ) คู่กันกับระดับราคาภายในประเทศ ( $P$ ) หรือ ( $\theta P$ ) มีค่าเท่ากับค่าคงที่ เมื่อเรากำหนดอัตราแลกเปลี่ยนให้

เส้นที่ลากในรูป (ง) มีลักษณะเป็นไฮเพอร์โบล่ามุมฉาก (rectangular hyperbola) แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง  $\theta$  และ  $P$  เมื่อค่าอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ระดับหนึ่ง ดังแสดงโดยเส้น  $E^\circ$  กล่าวคือ ถ้ากำหนดระดับราคาในตลาดโลก ( $P_f$ ) ให้ ถ้าระดับราคาสินค้าภายในประเทศเพิ่มขึ้น ดังนั้น ค่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ( $\theta$ ) จะลดลง ในสัดส่วนเดียวกันกับที่ราคาสินค้าภายในประเทศเพิ่มขึ้น

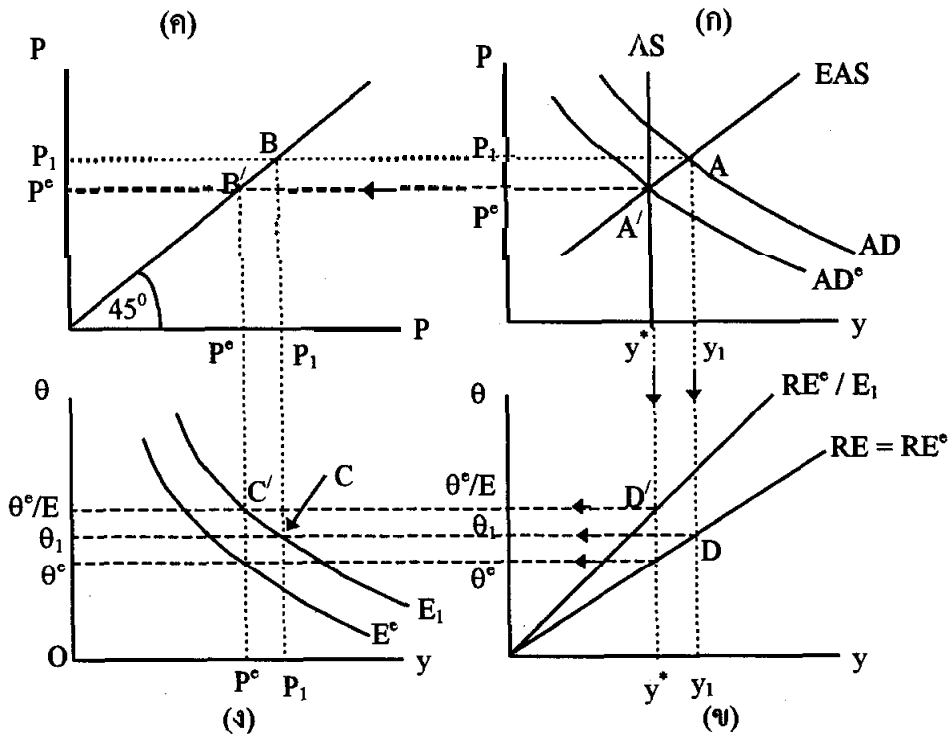
การวิเคราะห์เริ่มจากรูป (ก) เส้น AS เป็นเส้นอุปทานรวมโดยแบบจำลองพื้นฐาน เส้น AS ตั้งฉาก ณ ระดับรายได้ที่แท้จริง  $y^*$  เส้นอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ คือ  $AD^\circ (M^e, r_f^e)$  การคาดการณ์อย่างมีเหตุมีผลของระดับราคา ถูกกำหนดโดยจุดตัดระหว่างเส้น  $AD^\circ$  กับเส้น AS การคาดการณ์อย่างมีเหตุผลของผลผลิตคือ  $y^*$

การหามูลค่าของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเมื่อผลผลิตที่คาดการณ์คือ  $y^*$  กระทำโดยการอ่านจากเส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ณ ระดับผลผลิตที่คาดการณ์  $y^*$  ซึ่งค่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คือ  $\theta$  เช่นเดียวกับการหาค่าระดับราคาที่คาดการณ์ที่กำหนดในรูป (ก) โดยการลากเส้นไขว้ไปจาก  $P^\circ$  ในรูป (ก) ไปตามแนวนอน ตัดกับเส้น  $45^\circ$  ในรูป (ค) ณ จุดนั้นลากเส้นไขว้ลงมาตามแนวตั้ง ตัดกับแกนนอนของรูป (ค) จุดนี้จะแสดงระดับราคาที่คาดการณ์  $P^\circ$  ลากเส้นไขว้ไปจาก  $P^\circ$  ในรูป (ก) ไปตามแนวนอน ตัดกับเส้น  $45^\circ$  ในรูป (ค) ณ จุดใดจุดนั้นคือระดับราคา  $P^\circ$  ย้อนกลับมาที่รูป (ข) ณ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่คาดการณ์ ( $\theta^\circ$ ) ลากเส้นขนานกับแกนนอน ต่อเข้าไปในรูป (ง) ไปตัดกับแกนตั้งของรูป (ง) ณ จุดใดจุดนั้นคือระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่คาดการณ์ ( $\theta^\circ$ ) จุดตัดระหว่าง  $\theta^\circ$  และ  $P^\circ$  คือจุด A จุด A จะเป็นจุดที่อยู่บนเส้น a rectangular hyperbola ซึ่งทุกจุดบนเส้นนี้จะแสดงอัตราแลกเปลี่ยน

ที่เป็นตัวเงิน (the nominal exchange rate) และเป็นทางเดินของอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งคงที่ ซึ่งในที่นี้ใช้แทนด้วยสัญลักษณ์  $E^\circ$

ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้น จะทำให้ระดับราคาสูงขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงไม่เปลี่ยนแปลง ดังนั้นอัตราแลกเปลี่ยนในรูปตัวเงินที่คาดการณ์จะสูงขึ้น (เงินมีค่าลดลง) คำอธิบายดังกล่าวสามารถเห็นได้อย่างชัดเจน โดยการกำหนดเส้น AD ให้อยู่ทางขวามือของเส้นที่อยู่เดิม ในกรณีนี้ระดับผลผลิตที่คาดการณ์และอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงไม่เปลี่ยนแปลง ระดับราคาที่คาดการณ์จะสูงขึ้น และจะมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินที่คาดการณ์สูงขึ้นในสัดส่วนเดียวกับระดับราคาที่คาดการณ์สูงขึ้น

### 6.5 การเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดการณในอุปสงค์รวม (An Unexpected Change in Aggregate Demand)



รูปที่ 6.6 ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดการณของการเงินภายในประเทศ

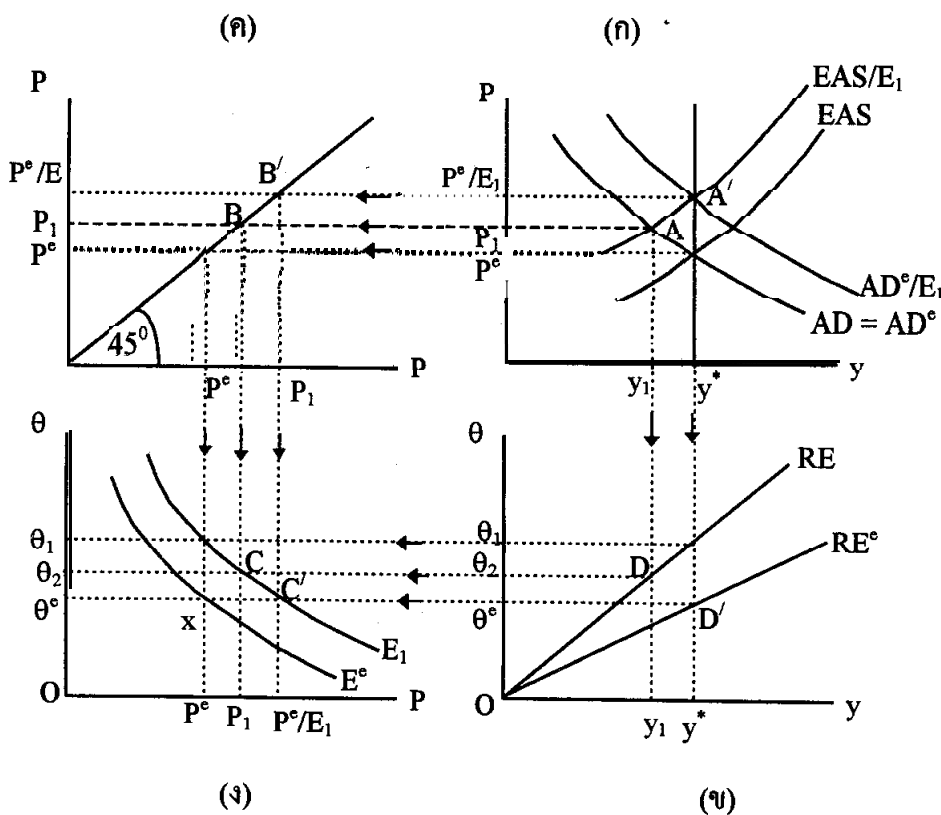
สมมติเดิมเส้นอุปสงค์รวมคือ เส้นอุปสงค์รวมที่คาดการณ์  $AD^\circ$  อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่คาดการณ์คือ  $RE^\circ$  อุปทานรวมในแบบจำลองดั้งเดิมคือ AS และเส้นอุปทานรวมที่มีการคาดการณ์เข้ามาเกี่ยวข้องคือ EAS ทั้งอุปสงค์รวมและอุปทานรวมกำหนดราคาที่คาดการณ์ ( $P^\circ$ ) อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่คาดการณ์ ( $\theta^\circ$ ) ผลผลิตที่คาดการณ์ และอัตราแลกเปลี่ยนในรูปตัวเงิน ( $E^\circ$ ) ตัวแปรเหล่านี้แสดงในรูป 6.6 คือเส้น  $AD^\circ$  ตัดกับเส้น AS จะกำหนดระดับราคาที่คาดการณ์อย่างมีเหตุผล (the rational expectation of the price level) เส้น EAS ลากผ่านจุด  $A'$  ซึ่งเป็นจุดตัดระหว่าง  $AD^\circ$  และ AS ในรูป (ข) เส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเป็นเส้นเดียวกันกับเส้นอัตราแลกเปลี่ยนตามความเป็นจริงและอัตราแลกเปลี่ยนที่คาดการณ์ นั่นคือ  $RE - RE^\circ = 0$  ณ ระดับผลผลิตที่มีการจ้างงานเต็มที่ที่คาดการณ์ (the expected full employment output level) อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่คาดการณ์คือ  $\theta^\circ$  ซึ่งอยู่บนแกนตั้งของรูป (ข) ในรูป (ค) แปลงระดับราคาที่คาดการณ์จากแกนตั้งผ่านเส้น  $45^\circ$  ไปสู่แกนนอน ( $P^\circ$ ) ลากเส้นจาก  $P^\circ$  ที่อยู่บนแกนนอนของรูป (ค) ลงไปตามแนวตั้งไปยังแกนนอนของรูป (ง) ตัดกับแกนนอนของรูป (ง) ณ จุดใด จุดนั้น คือ ราคาที่คาดการณ์  $P^\circ$  กลับมาที่รูป (ข) ลากเส้นจาก  $\theta^\circ$  เข้าไปในรูป (ง) จุดตัดระหว่างเส้นที่ลากจาก  $\theta^\circ$  ในรูป (ข) และจาก  $P^\circ$  ในรูป (ค) จะอยู่บนเส้น rectangular hyperbola เส้น rectangular hyperbola นี้คือเส้นแสดงอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินที่คาดการณ์ ( $E^\circ$ ) สถานการณ์ข้างต้นเป็นสถานการณ์ของการพยากรณ์อย่างมีเหตุผลก่อนที่จะมีการค้าในระบบเศรษฐกิจ

สมมติมีการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์รวมตามความเป็นจริง (AD) เส้น AD ตัดกับ EAS ณ จุด A จะได้ราคาตามความเป็นจริงเท่ากับ  $P_1$  และระดับผลผลิตตามความเป็นจริงเท่ากับ  $y_1$  ณ ระดับผลผลิต  $y_1$  ในรูป (ข) จะได้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเท่ากับ  $\theta_1$  แปลงระดับราคา  $P_1$  และ  $\theta_1$  ให้มาอยู่ในรูป (ง) จุดตัดระหว่าง  $P_1$  และ  $\theta_1$  ในรูป (ง) คือ จุด C ซึ่งอยู่บนเส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินซึ่งคงที่ ( $E_1$ ) อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินจะไม่เท่ากับอัตราแลกเปลี่ยนที่คาดการณ์ ( $E_1 > E^\circ$ ) ด้วยเหตุนี้ ถ้าระดับราคาที่คาดการณ์ไม่เปลี่ยนเส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะเปลี่ยนเป็น  $RE^\circ / E_1$  ณ ระดับอุปสงค์รวมที่คาดการณ์  $AD^\circ$  และราคาที่คาดการณ์  $P^\circ$  เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่คาดการณ์

$(RE^\circ / E_1)$  อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่คาดการณ์จะเป็น  $\theta^\circ / E_1$  และอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินหรืออัตราตามความเป็นจริงคือ  $E_1$  โดยระดับผลผลิต =  $y^*$

การเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดหมายของอุปสงค์รวมจะนำไปสู่การสูงขึ้นในระดับราคาสินค้า ผลผลิต อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง และอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงิน

### 6.6 การเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดหมายในอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (An Unexpected Change in the Real Exchange Rate)



รูปที่ 6.7 แสดงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดหมายในอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

สมมติเศรษฐกิจเริ่มต้น เส้นอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ อยู่ ณ  $AD^e$  ตัดกับเส้นอุปทาน  $AS$  ระดับราคาที่คาดการณ์ คือ  $P^e$  และเส้น  $EAS$  ตัดกับเส้น  $AS$  และ  $AD^e$  ณ จุดที่ราคาเท่ากับ  $P^e$  ในรูป (ข) เส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่คาดการณ์ คือ  $RE^e$  อัตราแลกเปลี่ยนที่คาดการณ์อย่างมีเหตุผลคือ  $\theta^e$  ระดับราคาที่คาดการณ์  $P^e$  ตัดกับ  $\theta^e$  ในรูป (ง) ณ จุด  $x$  ซึ่งเป็นจุดอยู่บนเส้น  $E^e$

สมมติว่าการเปลี่ยนแปลงที่แท้จริงโดยไม่คาดหวัง และอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงตามความเป็นจริงจะเปลี่ยนเป็น  $RE$  ถ้าไม่มีการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาที่คาดการณ์ และอุปสงค์รวมตามความเป็นจริงจะเท่ากับอุปสงค์รวมที่คาดการณ์ ระดับราคาและผลผลิตก็จะยังคงอยู่ ณ  $y^*$  และ  $P^e$  แต่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะเพิ่มสูงขึ้นเป็น  $\theta_1$  จุดที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง  $P^e$  และ  $\theta_1$  จะอยู่บนเส้น  $E_1$  ซึ่งเป็นทางเดินของอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินคงที่ ในรูป (ง) ในกรณีนี้ อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินตามความเป็นจริง ( $E_1$ ) จะสูงกว่าอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินที่คาดการณ์ ( $E^e$ )

บนเส้นอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงิน  $E_1$  ในขณะที่อัตราค่าจ้างที่แท้จริงที่คาดการณ์ คือ  $\theta^e$  เศรษฐกิจจะอยู่ ณ จุด  $C'$  ราคาที่คาดการณ์ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ  $E_1$  คือ  $P^e/E_1$  แปลงระดับราคาที่คาดการณ์  $P^e/E_1$  จากรูป (ง) โดยผ่านเส้น  $45^\circ$  ในรูป (ค) ไปยังแกนตั้งของรูป (ก) ซึ่งต่อไปยังจุด  $A'$  เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนตามความเป็นจริงคือ  $E_1$  เส้น  $EAS$  จะเปลี่ยนเป็นเส้น  $EAS/E_1$  เส้นนี้จะลากผ่านจุด  $A'$  เส้น  $EAS/E_1$  ตัดกับเส้นอุปสงค์รวมตามความเป็นจริง ( $AD = AD^e$ ) ณ จุด  $A$  คือ จุดตัดระหว่าง  $EAS/E_1$  กับ  $AD$  จะกำหนดผลผลิตเท่ากับ  $y_1$  และระดับราคา  $P_1$  พิจารณาเส้นอัตราแลกเปลี่ยนเส้น  $RE$  เมื่อผลผลิตเท่ากับ  $y_1$  ระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะเท่ากับ  $\theta_2$

ณ ราคาสินค้า  $P_1$  ในรูป (ก) แปลงราคาสินค้า  $P_1$  โดยผ่านเส้น  $45^\circ$  ในรูป (ค) ไปสู่แกนนอนของรูป (ง) จุดตัดระหว่างราคาสินค้า  $P_1$  กับอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง  $\theta_2$  จะอยู่ที่จุด  $C$  ซึ่งอยู่บนเส้น  $E_1$  ดังนั้นผลของการสูงขึ้นโดยไม่คาดหมายของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง จะมีผลให้ระดับราคาสินค้าสูงขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงินสูงขึ้น ค่าของเงินลดลง (depreciate of currency) และระดับผลผลิตจะลดลง



สมมติว่า ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงคงที่อยู่ที่  $\theta$   $RE^0$  แต่อุปสงค์รวมเปลี่ยนแปลงโดยไม่คาดหมาย เส้นอุปสงค์รวมตามความเป็นจริงกลายเป็น  $AD^0/E_1$  การเปลี่ยนแปลงเช่นนี้ จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้น ประชาชนจะคาดการณ์ระดับราคาว่าจะสูงขึ้นเป็น  $P^0/E_1$  โดยที่ผลผลิตจะยังคงอยู่ที่  $\theta$  ระดับการจ้างงานเต็มที ( $y^*$ ) และอัตราแลกเปลี่ยนจะสูงขึ้นไปอยู่ที่  $\theta$   $E_1$  อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะยังคงอยู่ที่  $\theta$   $0^\circ$

พิจารณาผลกระทบต่อบัญชีเดินสะพัด (the current account) การเพิ่มอุปสงค์รวมโดยไม่คาดหมาย จะมีผลทำให้ราคาสินค้าสูงขึ้น ระดับผลผลิตเพิ่มขึ้น และอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเพิ่มขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงสูงขึ้น นำไปสู่การส่งออกเพิ่มขึ้น และการนำเข้าลดลง ถ้าสิ่งอื่นๆ คงที่ บัญชีเดินสะพัดจะเกินดุล (หรือติดลบลดลง) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากสิ่งอื่นๆ ไม่ได้คงที่ ระดับรายได้ที่แท้จริงที่สูงขึ้น จะทำให้การนำเข้ามากขึ้น ดังนั้นจะทำให้บัญชีเดินสะพัดเกินดุลลดลง (หรือเพิ่มการขาดดุล) ซึ่งเราไม่รู้แน่ชัดว่าผลทั้ง 2 กรณี อันไหนจะมีพลังมากกว่ากัน ดังนั้นจึงไม่สามารถจะชี้แน่นอนว่าคุณบัญชีเดินสะพัดจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใด