

ดอกเบี้ยที่สูงเกินไปกว่าที่จะทำให้เกิดดุลยภาพของดุลการชำระเงิน (คือ  $r_1$ ) ดังนั้นฐานะของดุลการชำระเงินของประเทศจึงเกินดุล

ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาที่มีต่อดุลยภาพของดุลการชำระเงิน

สมการที่แสดงดุลของบัญชีเดินสะพัดในรูปแบบที่เป็นตัวเงิน คือ

$$X - M = P \cdot x(P, E) - \frac{P_f}{E} \cdot m(P, y, E) \quad (18)$$

สมการที่ (18) นี้แสดงอยู่ในภาพ 3 ของรูปที่ 5 คือเส้น  $X - M(P_0)$  ซึ่งกำหนดให้  $P_f$  และ  $E$  คงที่ และระดับราคาภายในประเทศเท่ากับ  $P_0$

การที่ระดับราคาภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้น ก็จะมีผลต่อการส่งออกที่แท้จริงลดน้อยลง หรือ  $\frac{dX}{dP} < 0$  แต่มูลค่าของการส่งออก ( $X$ ) จะเพิ่มขึ้นหรือลดลงหรือไม่ขึ้นอยู่กับสัดส่วนการลดลงของการส่งออกที่แท้จริงนั้นมากหรือน้อยกว่าสัดส่วนของระดับราคาภายในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้น หรือมีความหมายว่าขึ้นอยู่กับค่าความยืดหยุ่นของความต้องการซื้อสินค้าที่ส่งออกต่อราคาสินค้าที่เปลี่ยนแปลงไป โดยค่าความยืดหยุ่นนี้จะหาค่าได้จาก สมการ

$$X = P \cdot x(P, E)$$

หาค่าการเปลี่ยนแปลงของ  $X$  มุ่งต่อการเปลี่ยนแปลงของราคา จะได้

$$\begin{aligned} \frac{dX}{dP} &= x + P \cdot \frac{dx}{dP} \\ &= x \left( 1 + \frac{P}{x} \cdot \frac{dx}{dP} \right) \end{aligned}$$

ซึ่ง  $\frac{P}{x} \cdot \frac{dx}{dP}$  คือค่าความยืดหยุ่นของความต้องการซื้อสินค้าส่งออกต่อราคา

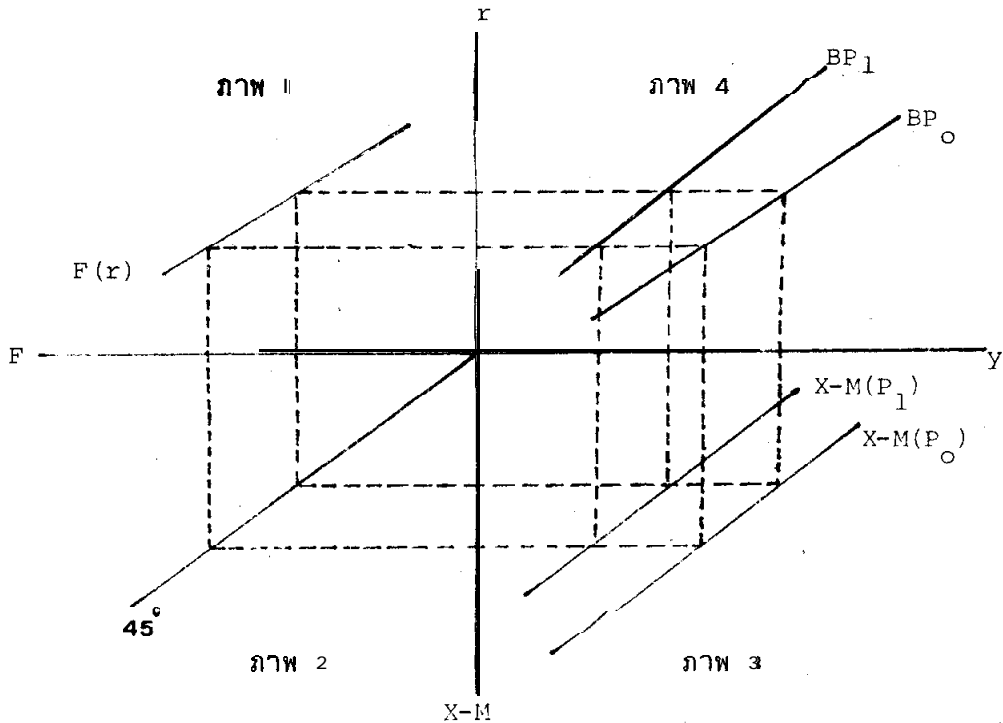
หรือ  $E_x = \frac{dx}{dP} \cdot \frac{P}{x}$  นี้จะมีค่าติดลบเสมอ เพราะการเพิ่มขึ้นของราคาจะ

ไปมีผลต่อการลดลงของความต้องการซื้อสินค้าที่ส่งออก ตามลักษณะของเส้นคิมานด์ที่ทอดลาดลง ดังนั้นอาจแสดงความสัมพันธ์ของ  $\frac{dX}{dP}$  เส้นใหม่ได้ ดังนี้

$$\frac{dX}{dP} = x \left( 1 + E_x \right) \quad (19)$$

ถ้าค่าความยืดหยุ่นของความต้องการซื้อสินค้าออกต่อราคา ( $E_x$ ) มีค่ามากกว่าหนึ่ง (ไม่คิดเครื่องหมาย) หรือหมายความว่า  $E_x < -1$  ดังนั้น  $\frac{dX}{dP}$  จะมีค่าติดลบหรือแสดงว่าการที่ราคาสินค้าเพิ่มขึ้นจะทำให้มูลค่าการส่งออกที่เป็นตัวเงินลดต่ำลง ดังนั้น เมื่อ  $E_x < -1$  การที่ราคาเพิ่มขึ้นจะทำให้มูลค่าของ  $X$  ลดลง และ  $M$  สูงขึ้น หรือก็คือมูลค่าสุทธิการส่งออก ( $X - M$ ) ลดน้อยลง (ในขณะที่  $y$  คงที่อยู่ระดับหนึ่ง)

ก็สรุปได้ว่าเมื่อราคาสินค้าเพิ่มมากขึ้น จาก  $P_0$  เป็น  $P_1$  ในขณะที่  $E_x < -1$  แล้ว จะมีผลทำให้เส้น  $X - M (P_0)$  เคลื่อนไปเป็นเส้น  $X - M (P_1)$  ในรูปที่ 7 (ภาพที่ 3) และก็จะเกิดผลต่อการเลื่อนเส้น  $BP_0$  ไปเป็นเส้น  $BP_1$  (ภาพที่ 4) ทั้งนี้เพราะทุกจุดบนเส้น  $BP_0$  จะเกิดการขาดดุลการชำระเงิน ดังนั้นทุกระดับรายได้เดิมอัตราดอกเบี้ยจะต้องเพิ่มสูงขึ้นเพื่อลดมูลค่าสุทธิของเงินทุนที่ไหลออกจนเพียงพอที่จะขจัดภาวะการขาดดุลให้หมดไปได้



รูปที่ 7 แสดงผลกระทบของการเพิ่มขึ้นของระดับราคาที่มีต่อดุลยภาพดุลการชำระเงิน

ถึงแม้ว่าค่าของ  $E_x$  จะน้อยกว่า 1 (ไม่คิดเครื่องหมาย) หรือ  $E_x > -1$  ก็ตาม การที่ราคาสินค้าเพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้รายได้ที่รับจากการส่งออก (X) เพิ่มขึ้น ซึ่งขณะเดียวกันมูลค่าการนำเข้า (M) ก็เพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งถ้าการเพิ่มขึ้นของ X ไม่สามารถชดเชยการเพิ่มขึ้นของ M แล้ว ผลก็คือเส้น BP จะยังคงเลื่อนขึ้น เช่นเดียวกับในกรณี  $E_x$  มีค่ามากกว่า 1 (ไม่คิดเครื่องหมาย) แต่ถ้า X ที่เพิ่มขึ้นมากกว่า M ที่เพิ่มขึ้นแล้ว เส้น BP จะเลื่อนต่ำลงมาข้างล่าง

เช่นนี้จะเห็นได้ว่าในกรณีทั่วไปการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้า (P) ไม่ว่าจะ เป็นในกรณี  $E_x < -1$  หรือ  $E_x > -1$  อาจกล่าวได้ว่าจะมีผลทำให้เส้น BP เพิ่มขึ้น แต่ก็มีข้อยกเว้นบางกรณีที่ค่า  $E_x$  น้อยกว่าหนึ่งมาก ๆ (ไม่คิดเครื่องหมาย) ก็อาจจะมีผลทำให้เส้น BP ลดต่ำลงมาก็ได้ (5)

#### ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อดุลยภาพของดุลการชำระเงิน

จากสมการที่แสดงดุลของบัญชีเดินสะพัด ดังนี้

$$X - M = P \cdot x(P, E) - \frac{P \cdot f}{E} \cdot m(P, Y, e)$$

ถ้าอัตราแลกเปลี่ยน (E) เพิ่มขึ้น อาจเกิดจากการเพิ่มค่าเงิน (ประเทศของเรา) ผลก็คือจะทำให้การส่งออกที่แท้จริง (x) ลดลง ในขณะที่เดียวกันการนำเข้าที่แท้จริง (m) เพิ่มขึ้น เมื่อ x ลดลงมูลค่าการส่งออก (X) ก็จะลดลงด้วย (ภายใต้ระดับราคาภายในประเทศระดับหนึ่ง) แต่การเพิ่มขึ้นของ E จะมีผลทำให้ราคาสินค้าที่ส่งเข้าเมื่อคิดเทียบเป็น

(5)

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาในประเทศกับมูลค่าสุทธิของการส่งออกที่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน เป็นไปได้ในทางทฤษฎี แต่ในความเป็นจริงผลจากการทดสอบพบว่า เมื่อราคาภายในประเทศเพิ่มขึ้น มูลค่าสุทธิของการส่งออกจะลดต่ำลงเพียงทางเดียวเท่านั้น

ราคาภายในประเทศ  $\left(\frac{Pf}{E}\right)$  จะลดลง และจากการนำเข้าที่แท้จริงเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นมูลค่าการ  
 สิ้นค้าเข้าจะเพิ่มสูงขึ้นหรือลดลงจากการเพิ่มขึ้นของ  $E$  นั้น ก็ขึ้นอยู่กับค่าความยืดหยุ่นของ  
 ความต้องการสินค้าเข้า ( $E_m$ ) ของประเทศ

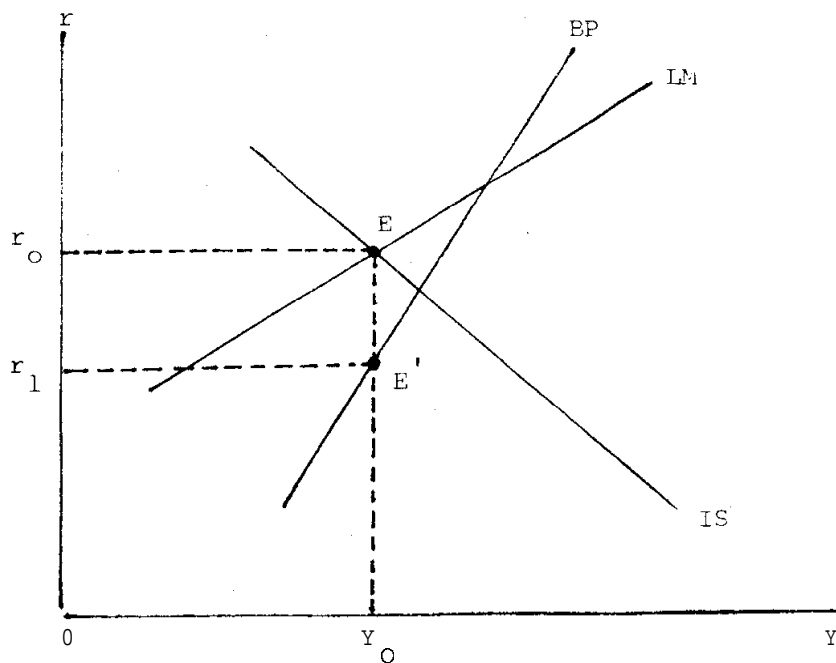
ถ้า  $E_m$  มีค่ามากกว่า 1 (โดยไม่คิดเครื่องหมาย) การเพิ่มขึ้นของ  $E$  จะทำให้  
 มูลค่าสุทธิของการส่งออกลดลง และเลื่อนเส้น BP ขึ้นข้างบน และแม้ว่า  $E_m$  จะมีค่าน้อยกว่า  
 1 (โดยไม่คิดเครื่องหมาย) หรือ  $E_m > -1$  ซึ่ง  $\frac{dM}{dE} < 0$  การที่  $E$  เพิ่มขึ้นจะทำให้  $X - M$   
 ลดลงอันเนื่องมาจากรายได้จากการส่งออกลดลง<sup>(6)</sup> ในทางตรงกันข้ามการลดค่าเงินลง  
 หรือ  $E$  ลดลง จะมีผลทำให้เส้น BP ลดต่ำลงมาข้างล่าง

### การปรับฐานะดุลการชำระเงิน

จากรูปที่ 8 นี้จะแสดงให้เห็นว่า ณ. ระดับดุลยภาพทั่วไปภายในประเทศ  
 (IS = LM) นั้นอยู่ในระดับที่สูงกว่าเส้น BP หรือแสดงว่าฐานะทางด้านดุลการชำระเงินนั้น  
 เป็นในแบบเกินดุล หรือหมายความว่าระดับของรายได้ดุลยภาพ  $y_0$  นั้น อัตราดอกเบี้ยดุลยภาพ  
 $r_0$  เป็นระดับอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงมากเกินไปจนทำให้มูลค่าสุทธิของการส่งออกมีค่า  
 มากกว่าสุทธิของเงินทุนที่ไหลออกไปยังต่างประเทศ การปรับตัวเพื่อแก้ไขฐานะของดุลการ  
 ชำระเงินที่เกินดุลเช่นนี้ ก็จะกระทำได้โดยการลดระดับอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพลงมาจาก  $r_0$   
 เป็น  $r_1$  ภาวะที่เกินดุลก็จะหมดสิ้นไป

(6)

จากการทดสอบสภาพความจริงพบว่าค่าของ  $E_m$  มีค่ามากกว่าหนึ่ง (โดยไม่คิดเครื่องหมาย)  
 ดังนั้น  $E$  เพิ่มจะทำให้  $X - M$  ลดลง และเส้น BP เลื่อนขึ้นบน



รูปที่ ๘ แสดงดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจที่มีฐานะดุลการชำระเงินเกินดุล

การที่ฐานะดุลการชำระเงินเป็นแบบเกินดุลนี้ ( $B > 0$ ) จะหมายความว่าทั้งธนาคารพาณิชย์ และธนาคารกลางจะมีเงินสำรองเพิ่มมากขึ้น โดยภาคธุรกิจและหรือประชาชนในประเทศจะมีรายได้สุทธิในรูปของเงินตราต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น และเงินตราต่างประเทศเหล่านี้ก็จะถูกนำมาฝากหรือมาแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราภายในประเทศจากธนาคารพาณิชย์ หรือก็คือธนาคารพาณิชย์จะมีเงินสำรองในรูปเงินตราต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ซึ่งธนาคารพาณิชย์ก็จะนำเงินตราต่างประเทศเหล่านี้มาฝากหรือมาแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราภายในประเทศกับธนาคารกลางอีกทอดหนึ่ง ก็จะทำให้ในที่สุดแล้วธนาคารกลางจะมีเงินทุนสำรองต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น และธนาคารพาณิชย์ก็มีเงินสำรองที่ฝากไว้กับธนาคารกลางเพิ่มมากขึ้น

ธนาคารกลางสามารถดำเนินการกับเงินตราต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นมาเหล่านี้ได้

2 วิธี คือ

วิธีที่หนึ่ง ให้กู้ยืมแก่ต่างประเทศ เช่น ไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ต่างประเทศประเภทต่าง ๆ หรือการให้กู้ยืมแก่ต่างประเทศโดยตรง เป็นต้น

วิธีที่สอง นำไปซื้อทองคำจากต่างประเทศ

ซึ่งทั้งสองวิธีนี้จะเป็นการทำให้เงินสำรอง (ทางการ) ระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น

ผลที่เกิดขึ้นจากฐานะของดุลการชำระเงินที่เกินดุลที่สำคัญก็คือ ผลที่มีต่อการเพิ่มขึ้นของเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเมื่อเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น ก็จะมีผลต่อการเพิ่มขึ้นของฐานของเงินสำรอง และฐานของเงิน (monetary base) อันจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินหมุนเวียนในที่สุด<sup>(7)</sup> ซึ่งเมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้น เส้น LM ก็จะไปเลื่อนไปทางขวามือ จนในที่สุดจุดตัดของเส้น IS และ LM จะอยู่บนเส้น BP พอดี

(7)

ปริมาณเงินที่เพิ่มขึ้นจะเป็นไปตามสมการของการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินในทฤษฎีฐานของเงิน (monetary base) ดังนี้

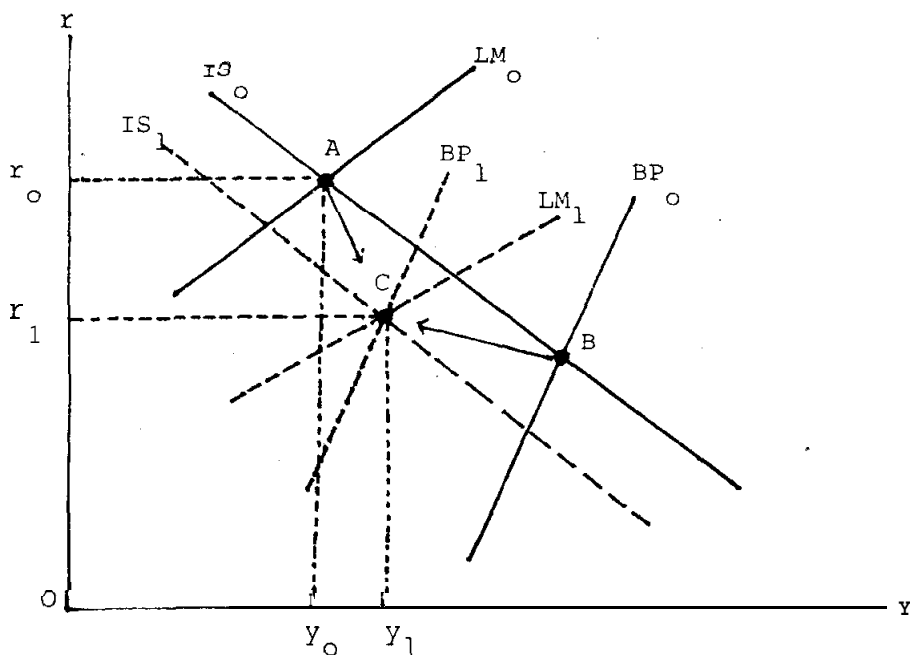
$$\Delta Ms = \frac{\Delta H}{c + r(1 - c)}$$

โดย H คือฐานของเงิน (C + R)

c คือสัดส่วนการถือ currency ต่อปริมาณเงินของประชาชน

r คือสัดส่วนของเงินสำรองต่อเงินฝากของธนาคารพาณิชย์

โดยขบวนการปรับตัวของเส้น LM สามารถอธิบายได้จากรูปที่ ๑ ดังนี้



รูปที่ ๑ แสดงการปรับตัวของดุลการชำระเงินที่เกิดขึ้น โดย การเปลี่ยนแปลงของเส้น LM

ณ. จุดเริ่มต้นที่เส้น  $IS_0$  ตัดกับเส้น  $LM_0$  (ที่จุด A) ระดับรายได้  $Y_0$  และอัตราดอกเบี้ย  $r_0$  เส้นที่แสดงดุลยภาพของดุลการชำระเงิน คือเส้น  $BP_0$  ซึ่งตัดกับเส้น  $IS_0$  ที่จุด B

เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้น (จากฐานะดุลการชำระเงินที่เกิดขึ้น) เส้น  $LM_0$  จะเลื่อนออกไปทางขวามือ ซึ่งการเลื่อนของเส้น  $LM_0$  นี้มีผลทำให้เกิดความต้องการซื้อส่วนเกิน และทำให้ระดับราคาเพิ่มขึ้น การเพิ่มขึ้นของระดับราคาจะทำให้เส้น  $LM_0$  ที่เลื่อนออกไปทางขวามือไปไม่ได้ไกลนัก<sup>(๘)</sup> จากรูปจะเลื่อนมาเป็นเส้น  $LM_1$

(๘)

การที่ระดับราคาเพิ่มสูงขึ้น ก็ทำให้ปริมาณเงินที่แท้จริง ( $m_s$ ) เพิ่มขึ้นน้อยกว่าการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินที่เป็นตัวเงิน ( $M_s$ )

ขณะเดียวกันการเพิ่มขึ้นของระดับราคา ก็จะมีผลกระทบต่อเส้น  $IS_0$  ให้เลื่อนมาทางซ้ายมือ เหตุผลก็เนื่องจากมูลค่าของทรัพย์สินที่แท้จริงลดลง ( $\frac{A}{P}$ ) และการลดลงของการส่งออกสุทธิที่แท้จริง ( $x$ ) จากรูปเส้น  $IS_0$  จะเลื่อนมาเป็นเส้น  $IS_1$

จากการที่ระดับราคาเพิ่มขึ้นแล้วมีผลต่อการเพิ่มขึ้นของระดับผลผลิตดุลยภาพ เช่นนี้ ดุลยภาพภายในจากรูปจะเลื่อนจากจุด A ต่ำลงมาทางขวาตามแนวลูกศร เมื่อระดับผลผลิตและราคาเพิ่มสูงขึ้นก็จะมีผลต่อการเลื่อนของเส้น BP ด้วยโดยเส้น  $BP_0$  จะเลื่อนขึ้นเป็นเส้น  $BP_1$  (9) จากรูป จะเห็นได้ว่าเส้น  $IS_1$ , LM และ  $BP_1$  จะตัดกันที่จุด C ซึ่งก็ทำให้เกิดดุลยภาพทั่วไปทั้งภายในและภายนอกพร้อม ๆ กัน ณ. ระดับ  $r_1$  และ  $y_1$

ดังนั้นเราอาจจะกล่าวได้ว่าในระบบการเงินที่ใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (fixed exchange rate system) นั้น การเกิดภาวะเกินดุลหรือขาดดุลของดุลการชำระเงินนั้นมีแนวโน้มที่จะทำการปรับ (โดยผ่านกลไกทางการเงิน) เพื่อให้เกิดดุลยภาพขึ้นด้วยตัวมันเองในที่สุด เช่น ดุลการชำระเงินที่เกินดุลทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้เกิดการขยายตัวของความต้องการซื้อ, ผลผลิต, ระดับราคา และการสั่งเข้า รวมทั้งทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลงซึ่งก็มีผลต่อการเพิ่มขึ้นของมูลค่าสุทธิของเงินทุนที่ไหลออกนอกประเทศ ส่วนดุลการชำระเงินที่ขาดดุลนั้นก็ทำให้ปริมาณเงินลดลง แล้วไปมีผลการลดลงของความต้องการซื้อ, ผลผลิต, ระดับราคา และการสั่งสินค้าเข้า ทั้งยังทำให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้นซึ่งก็มีผลทำให้มูลค่าสุทธิของเงินทุนที่ไหลออกนอกประเทศลดน้อยลง

อย่างไรก็ตามการปรับตัวที่เป็นไปตามกลไกโดยอัตโนมัติเช่นนี้ ถึงแม้ว่าจะสามารถแก้ไขฐานะของดุลการชำระเงินให้เกิดดุลยภาพได้ก็ตาม แต่การเปลี่ยนแปลงของระดับราคา,

(9)

บททวนจากหัวข้อผลกระทบของระดับราคาต่อการเปลี่ยนแปลงดุลยภาพของดุลการชำระเงินที่ได้กล่าวไปแล้ว



ผลผลิต, อัตราดอกเบี้ย และระดับการจ้างงาน ที่เกิดขึ้นจากขบวนการปรับตัวอาจจะเป็นระดับที่สูงหรือต่ำกว่าระดับที่ต้องการ หรืออาจเป็นระดับที่จะเป็นอันตรายต่อระบบเศรษฐกิจส่วนรวมได้ ธนาคารกลางก็สามารถดำเนินการเพื่อป้องกันการปรับตัวดังกล่าวได้

เช่น ในกรณีที่เกิดภาวะดุลการชำระเงินเกินดุลนั้น ธนาคารกลางอาจจะปฏิเสธที่จะให้ธนาคารพาณิชย์นำเงินตราต่างประเทศมาแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราภายในประเทศไป หรือเพียงรับฝากเงินตราต่างประเทศจากธนาคารพาณิชย์ไว้ให้เท่านั้น ซึ่งก็ทำให้ไม่มีผลต่อการเพิ่มขึ้นของเงินสำรองธนาคาร และปริมาณเงินหมุนเวียนของระบบเศรษฐกิจ วิธีการที่ทำให้เงินตราต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจากภาวะเกินดุลการชำระเงินไม่อยู่ในสภาพของการเป็นเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ เช่นนี้เรียกว่า "Sterilization of the surplus"

อีกวิธีการหนึ่งที่ธนาคารกลางสามารถดำเนินการได้ ก็โดยดำเนินการผ่านมาตรการซื้อขายหลักทรัพย์รัฐบาล (open market operations) ในกรณีที่ดุลการชำระเงินเกินดุลนี้ ธนาคารกลางก็จะดำเนินการขายพันธบัตรให้กับธนาคารพาณิชย์ เพื่อขจัดเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ที่เพิ่มขึ้นให้มาอยู่ในมือของธนาคารกลาง และในกรณีของการขาดดุลการชำระเงิน ธนาคารกลางก็จะดำเนินการซื้อพันธบัตรจากธนาคารพาณิชย์ เพื่อเพิ่มเงินสำรองชดเชยส่วนที่ขาดหายไปจากการที่เอาเงินมาแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศจากธนาคารกลางแล้วส่งออกไปชำระหนี้ยังต่างประเทศ

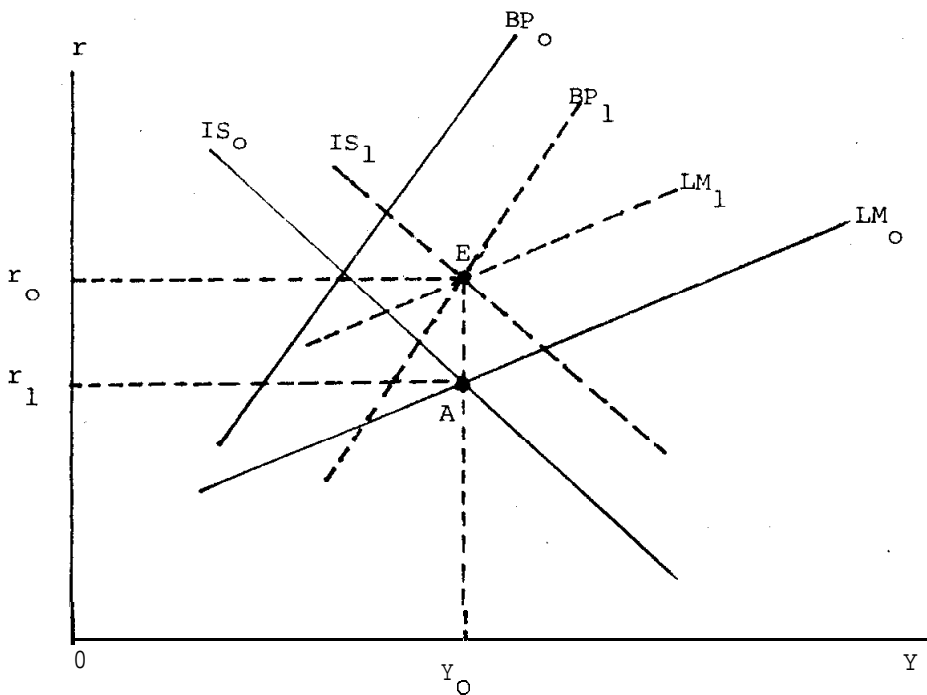
#### นโยบายต่าง ๆ ที่ใช้เพื่อการปรับปรุงฐานะของดุลการชำระเงิน

ถึงแม้ว่ากลไกของระบบเศรษฐกิจทางการเงินจะปรับตัวเองเพื่อแก้ไขดุลการชำระเงินที่เกินดุลหรือขาดดุลได้โดยอัตโนมัติ แต่ถ้าระดับดุลยภาพที่เกิดขึ้นใหม่ทั้งภายในและภายนอก กำหนดระดับดุลยภาพของ  $r$  และ  $y$  ที่ไม่ตรงกับที่เจ้าหน้าที่ผู้วางนโยบายต้องการแล้ว การปรับตัวโดยกลไกของระบบเองนี้ก็จะไม่เกิดประสิทธิผลอย่างสมบูรณ์ในการบรรลุเป้าหมายที่ต้องการ ซึ่งก็มีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจต่าง ๆ

เพื่อชักจูงให้ดุลยภาพที่กำหนดขึ้นนั้นตรงกับเป้าหมายที่ต้องการ นโยบายเศรษฐกิจที่สามารถนำมาใช้เพื่อการปรับตัวนี้ ก็จะมีอยู่สองส่วนที่สำคัญ คือ

(1) นโยบายเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ โดยตรงอันได้แก่ นโยบายที่เกี่ยวข้องกับการปรับอัตราแลกเปลี่ยน, มาตรการโดยตรงที่เกี่ยวกับการส่งสินค้าออก และการส่งสินค้าเข้า, มาตรการที่เกี่ยวข้องกับการไหลหมุนเวียนของเงินทุนระหว่างประเทศ เป็นต้น โดยเป็นนโยบายที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงเส้น BP

(2) นโยบายเศรษฐกิจเพื่อกำหนดดุลยภาพภายใน อันได้แก่ นโยบายการเงิน และนโยบายการคลัง เป็นต้น หรือนโยบายที่มีผลโดยตรงต่อการเปลี่ยนแปลงของเส้น IS และ LM



รูปที่ 10 แสดงการใช้นโยบายเศรษฐกิจต่าง ๆ เพื่อแก้ไขดุลการชำระเงิน

จากรูปที่ 10 นี้สมมติว่าเดิมดุลยภาพของระบบเศรษฐกิจอยู่ที่จุด A ( $IS_0 = LM_0$ ) ณ. ระดับ  $r_0, Y_0$  ซึ่งจุด A นี้อยู่ต่ำกว่าเส้น  $BP_0$  ก็จะมีความหมายว่าดุลยภาพที่เกิดขึ้นภายในประเทศนี้เป็นดุลยภาพที่มีฐานะของดุลการชำระเงินขาดดุล การปรับตัวเพื่อแก้ไขดุลการชำระเงินที่ขาดดุลนี้ก็สามารถทำได้โดยการที่ระดับรายได้ลดลง หรืออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น หรือทั้งสองอย่างพร้อมกัน และถ้าเจ้าหน้าที่ผู้รับผิดชอบต้องการให้เกิดดุลยภาพทั้งภายในและภายนอกขึ้น โดยที่ระดับรายได้ดุลยภาพไม่ลดลงไปจากเดิมคือ  $Y_0$  การปล่อยให้ขบวนการปรับตัวเพื่อแก้ไขดุลการชำระเงินขาดดุลที่ดำเนินไปตามกลไกของตัวเอง อาจจะมีผลทำให้ระดับรายได้ลดต่ำลงไปกว่าที่ต้องการก็ได้ (โดยที่เส้น LM จะเลื่อนไปทางซ้ายมือ เพราะปริมาณเงินหมุนเวียนลดน้อยลง เส้น IS จะเลื่อนออกไปทางขวามือเพราะระดับราคาลดน้อยลง และเส้น BP จะเลื่อนลงมาข้างล่างเพราะระดับราคาภายในประเทศที่ลดน้อยลง เส้น IS, LM และ BP ที่เปลี่ยนแปลงไปนี้ อาจจะตัดกันและกำหนดดุลยภาพขึ้นพร้อมกันทั้งภายในและภายนอก โดยที่ระดับรายได้ดุลยภาพที่กำหนดขึ้นอาจจะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า  $Y_0$  ก็ได้)

เช่นนี้แล้วเพื่อการปรับตัวให้เกิดดุลยภาพในระดับรายได้  $Y_0$  ที่ต้องการนั้น เจ้าหน้าที่ก็อาจใช้นโยบายโดยตรงที่มีผลต่อการปรับตัวของดุลการชำระเงินให้เกิดดุลยภาพ โดยพยายามเลื่อนเส้น  $BP_0$  ลงมา สมมติว่าเลื่อนลงมาเป็นเส้น  $BP_1$  แล้วจากนั้นก็ใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังเพื่อทำให้เส้น  $LM_0$  และเส้น  $IS_0$  เลื่อนมาเป็นเส้น  $LM_1$  และ  $IS_1$  ซึ่งมีจุดตัดอยู่บนเส้น  $BP_1$  (จุด E ในรูป) กำหนดระดับรายได้ดุลยภาพ ณ. ระดับ  $Y_0$  ที่ต้องการ

นโยบายเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่มีผลโดยตรงต่อการปรับตัวของดุลการชำระเงิน

1. การปรับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate adjustment) เป็นมาตรการที่ชัดเจนมากที่สุดต่อการเปลี่ยนแปลงเส้น BP และสามารถจัดภาวะของการขาดดุล หรือเกินดุล ของดุลการชำระเงินได้โดยไม่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของดุลยภาพภายใน

การเพิ่มค่าเงินของประเทศเรา (หรือเพิ่ม E) จะทำให้ต่างประเทศต้องซื้อสินค้าจากเราแพงขึ้น และขณะเดียวกันเราซื้อสินค้าจากต่างประเทศในราคาที่ถูกลง ซึ่งก็จะมีผลต่อการลดมูลค่าสุทธิของการส่งออกลง ก็จะมีผลต่อการแก้ไขภาวะของดุลการชำระเงินที่เกินดุลให้หมดไปได้ โดยที่อัตราดอกเบี้ยและระดับรายได้ดุลยภาพจะไม่เปลี่ยนแปลง โดยการเพิ่ม E จะทำให้เส้น BP เลื่อนขึ้นข้างบน และไปตัดกับจุดตัดของเส้น IS และ LM ที่กำหนดดุลยภาพภายในอยู่ก่อนแล้ว

ในทางตรงกันข้าม การลดค่าเงิน (devaluation) ก็จะมีผลทำให้มูลค่าสุทธิของการส่งออกสูงขึ้น และทำให้ดุลการชำระเงินที่ขาดดุลถูกขจัดไป หรือการลด E จะทำให้เส้น BP เลื่อนต่ำลงมาและตัดกับจุดตัดของเส้น IS และ LM

2. มาตรการโดยตรงที่มีต่อดุลของบัญชีเดินสะพัด มาตรการเหล่านี้หมายถึง มาตรการทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงต่อมูลค่าของการส่งออก และการนำเข้าของสินค้าและบริการ อันได้แก่ การกำหนดภาษีและธรรมเนียมการส่งออกและการนำเข้า, การกำหนดโควตาสินค้าที่จะส่งออกและนำเข้า, การให้เงินอุดหนุน เป็นต้น

3. มาตรการที่มีผลกระทบต่อดุลของบัญชีทุน ได้แก่ กฎระเบียบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการโอนเงินทุนไปยังต่างประเทศ, ภาษีที่เก็บจากการโอนเงินระหว่างประเทศ เป็นต้น

มาตรการทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบโดยตรงต่อดุลของบัญชีเดินสะพัด และดุลของบัญชีทุนจะถูกนำมาใช้เพื่อแก้ไขปัญหาระหว่างดุลชำระเงินของประเทศต่าง ๆ เป็นอันดับแรก และจะใช้มาตรการปรับค่าเงิน เป็นวิธีการแก้ไขสุดท้าย ทั้งนี้ก็เพราะข้อจำกัดของการใช้มาตรการปรับค่าเงินที่มีอยู่ อันได้แก่

ประการแรก จากข้อตกลงที่ Bretton Woods มณรัฐ New Hampshire กำหนดมิให้ประเทศสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IME) ดำเนินการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของตนได้อย่างเสรี ให้เปลี่ยนแปลงได้ภายใต้

## เงื่อนไขและอัตราที่ได้กำหนดไว้เท่านั้น

ประการที่สอง การใช้มาตรการลดค่าเงิน เพื่อแก้ไขปัญหาดุลการชำระ เงินขาดดุลนั้น ถือได้ว่าเป็นนโยบาย "ขอทานจากเพื่อนบ้าน"<sup>(10)</sup> ซึ่งเป็นมาตรการที่น่ารังเกียจทั้งของประชาชนภายในประเทศ และต่างประเทศเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศที่ทำการลดค่าเงินจะต้องเสียหายอย่างมากต่อมาตรการ เช่นนี้ และยังคงต้องซื้อสินค้าจากต่างประเทศในราคาแพงขึ้นอีกด้วย

## ระบบของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างเสรี

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนอย่างเสรีนี้ หมายความว่าอัตราแลกเปลี่ยนถูกกำหนดมาจาก ติมาณต์และชีพพลาย ของเงินตราต่างประเทศที่เป็นอยู่ การที่อัตราแลกเปลี่ยนสามารถเคลื่อนไหวไปตามสภาพของติมาณต์และชีพพลายของเงินตราต่างประเทศ เช่นนี้ จะมีผลต่อการเคลื่อนย้ายเส้น BP ให้ลากผ่านจุดตัดของเส้น IS และ LM ได้เสมอ หรือหมายความว่าปัญหาเกี่ยวกับดุลการชำระเงินเกินดุล หรือขาดดุลจะไม่เกิดขึ้น

จากสมการของ เส้น BP ต่อไปนี้จะทำให้เรา เข้าใจสภาพของตลาดการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้

$$B = P \cdot x(P, E) - \frac{Pf}{E} \cdot m(y, P, E) - F(r)$$

ดุลยภาพของตลาดการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจากสมการนี้ จะถูกกำหนดภายใต้

$$B = 0$$

ติมาณต์ต่อเงินตราต่างประเทศ ( $D_F$ ) จะมากขึ้นเท่าไรขึ้นอยู่กับปริมาณการนำเข้า และมูลค่าสุทธิของเงินทุนที่ไหลออก ยิ่งการสั่งเข้ามาและการไหลออกของเงินทุนสุทธิมากก็ทำให้ติมาณต์ต่อเงินตราต่างประเทศยิ่งมีมากขึ้น ดังนั้นสมการของติมาณต์ต่อเงินตราต่างประเทศ คือ

(10) Joan Robinson, "Beggars-My-Neighbour Remedies for Unemployment", in Reading In The Theory of International Trade, Homewood ILL.: Irwin, 1949, pp. 393-407.

$$D_f = \frac{P_f}{E} \cdot m(y, P, E) + F(x)$$

$$\text{โดย } \frac{\partial D_f}{\partial E} > 0$$

ทางด้านซัพพลายของเงินตราต่างประเทศ ( $S_f$ ) จะมากหรือน้อยก็ขึ้นอยู่กับมูลค่าของการส่งออก โดยมูลค่าการส่งออกยิ่งมากเท่าไรก็จะยิ่งทำให้ซัพพลายของเงินตราต่างประเทศยิ่งเพิ่มมากขึ้นเท่านั้น สมการที่แสดงซัพพลายเงินตราต่างประเทศ ดังนี้

$$S_f = P \cdot x(P, E)$$

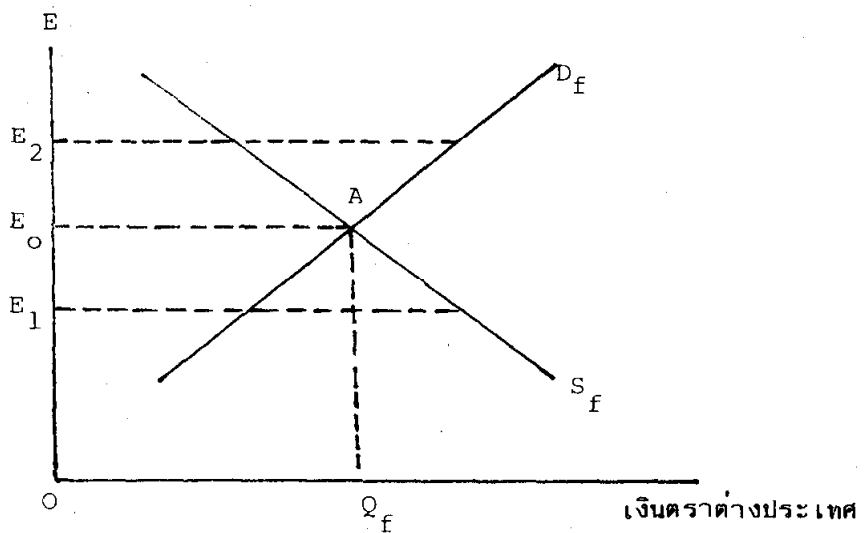
$$\text{โดย } \frac{\partial S_f}{\partial E} < 0$$

ดุลยภาพของตลาดการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะเกิดขึ้น เมื่อดีมานด์และซัพพลายของเงินตราต่างประเทศเท่ากัน (ภายใต้  $B = 0$ ) นั่นคือ

$$\frac{P_f}{E} \cdot m(y, P, E) + F(x) = P \cdot x(P, E)$$

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศดุลยภาพจะถูกกำหนดขึ้นจาก  $D_f = S_f$

ดังนี้



รูปที่ 11 แสดงดุลยภาพของตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

จากรูปที่ 11 เส้น  $D_f$  จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ E เส้น  $S_f$  จะมีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับ E จากจุดตัดของ  $D_f$  และ  $S_f$  ที่จุด A จะกำหนดระดับอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ คือ  $E_0$  (เช่น 1 บาทแลกได้ 10 เยน  $\therefore E_0 = 10$ ) ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ต่ำกว่า  $E_0$  คือ  $E_1$  (สมมุติ 1 บาทแลกได้ 8 เยน  $\therefore E_1 = 8$ ) ณ. ระดับ  $E_1$  นี้ จะเกิด excess supply ของเงินตราต่างประเทศ ดังนั้นอัตราการแลกเปลี่ยนจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นจนกระทั่ง  $D_f = S_f$  ณ. ระดับ  $E_0$  ตรงกันข้าม ณ. ระดับ  $E_2$  (สมมุติ 1 บาทแลกได้ 15 เยน  $\therefore E_2 = 15$ ) ณ. ระดับ  $E_2$  นี้เกิด excess demand ของเงินตราต่างประเทศ ดังนั้นก็จะทำให้ค่าของเงินต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นเมื่อเทียบกับเงินภายในประเทศ หรืออัตราการแลกเปลี่ยนจะลดลงมาจนกระทั่ง  $D_f = S_f$  ณ. ระดับ  $E_0$ .

#### ดุลยภาพภายในและดุลยภาพภายนอก

เมื่อระดับราคาสินค้าของต่างประเทศ ( $E_f$ ) คงที่ระดับหนึ่ง ดุลยภาพของตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสามารถเชื่อมโยงเข้ากับดุลยภาพของตลาดผลผลิต, ตลาดเงิน และตลาดแรงงาน รวมทั้งเส้นการผลิต (production function) ซึ่งทั้งหมดนี้ก็จะกำหนดตัวแปรเศรษฐกิจ ณ. ระดับดุลยภาพขึ้น คือ  $y, N, P, r$  และ  $E$  ขึ้นพร้อม ๆ กัน

จากสมการที่แสดงดุลยภาพของตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ถูกนำมาแสดงความสัมพันธ์ระหว่าง  $r$  และ  $y$  ด้วยเส้น BP โดยกำหนดว่า  $E$  คงที่ระดับหนึ่ง การเปลี่ยนแปลงของ  $E$  เราทราบแล้วว่าจะทำให้เส้น BP เปลี่ยนแปลงไป การที่  $E$  เปลี่ยนแปลงไปเรื่อย ๆ เพื่อปรับให้เกิดดุลยภาพของตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยจะทำให้  $D_f$  เท่ากับ  $S_f$  ในระดับที่สอดคล้องกับดุลยภาพภายในที่เกิดขึ้น ดังนั้นก็จะหมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของ  $E$  ไปเรื่อย ๆ นั้นจะทำให้เส้น BP เปลี่ยนแปลงไปจนกระทั่งลากผ่านจุดตัดของเส้น IS และ LM

จากการศึกษาที่ผ่านมาในบทนี้ ก็จะทำให้เราได้ตัวแบบที่ขยายขึ้นสำหรับเพื่อใช้วิเคราะห์ดูคุณภาพของระบบเศรษฐกิจเปิด อันเป็นระบบเศรษฐกิจที่มีสภาพใกล้เคียงกับความ เป็นจริงมากยิ่งขึ้น การนำพาและการแก้ไขสภาพทางเศรษฐกิจเพื่อการบรรลุเป้าหมายทาง เศรษฐกิจต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับทั้งภายในและภายนอกประเทศสามารถใช้ตัวแบบดังกล่าวนี้เป็น พื้นฐานของการวิเคราะห์การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจต่าง ๆ ได้.



## หนังสืออ้างอิง

- D.J. Ott and A Ott, "Monetary and Fiscal Policy : Goals and the Choice of Instruments", Quarterly Journal of Economics, May 1968.
- U.S. Tiouthakker and S.P. Magu, "Income and Price Elasticities in World Trade", Review of Economics and Statistics, May 1969.
- J. Vanek, International Trade : Theory and Economic Policy, Homewood, Ill : R.C. Irwin, Inc., 1962.
- M.V.N. Whitman, Policies for External and Internal Balance, Princeton, N.J. : International Finance section, 1970.
- R.A. Mundell, "The Monetary Dynamics of International Adjustment Under Fixed and Flexible Exchange Rates", Quarterly Journal of Economics, May 1960.
- W.H. Branson, "Monetary Policy and the New View of International Capital Movements", Brookings Papers on Economic Activities, vol.2, 1970.
- W.H. Branson, Macroeconomic Theory and Policy, harper & Row, Publishers, 1972.