

## บทที่ 6

### ตลาดเงิน และตลาดทุน

เราจะสังเกตเห็นได้ว่า ธุรกิจระหว่างประเทศส่วนใหญ่มักใช้ดอลลาร์สหรัฐอเมริกาเป็นสกุลเงินที่ซื้อขาย รับชำระหรือจ่ายโดยผู้ส่งสินค้าออก หรือผู้ส่งสินค้าเข้าจากต่างประเทศ บางส่วนของธุรกิจระหว่างประเทศก็ใช้เงินปอนด์สเตอร์ลิงในการติดต่อกับสหราชอาณาจักรอังกฤษ ดังนั้น ลอนดอนและนิวยอร์กจึงเป็นตลาดเงินขนาดใหญ่กว่าแหล่งอื่น ที่อำนวยความสะดวกทางการธนาคาร พร้อมทั้งมีเงินทุนจำนวนมาก สำหรับรับซื้อลดตั๋วแลกเงินในอัตราดอกเบี้ยตามภาวะของตลาดเงิน ลอนดอนจึงกลายเป็นศูนย์กลางการเงินในศตวรรษที่ 19 ซึ่งมีทั้งนายหน้าผู้ค้าเงินตราและธนาคารผู้เชี่ยวชาญ ส่วนนิวยอร์กได้กลายเป็นตลาดเงินระหว่างประเทศ ภายหลังจากการจัดตั้งระบบธนาคารกลางของรัฐ (Federal Reserve System) ในปี 1915 แล้ว ทำให้โครงสร้างทางการเงินของสหรัฐเข้มแข็งขึ้น และมีส่วนช่วยให้ตลาด banker's acceptance เจริญขึ้น

ประเทศต่างๆ ที่มีความผูกพันทางเศรษฐกิจและการเมืองกับสหรัฐอเมริกา และสหราชอาณาจักรอังกฤษได้กลายเป็นกลุ่มเงินตราดอลลาร์สหรัฐและปอนด์สเตอร์ลิง ประเทศในเครือจักรภพอังกฤษ และประเทศอื่นที่อยู่ในเขตสเตอร์ลิงซึ่งมีการติดต่อเชื่อมโยงกัน โดยใช้ลอนดอนเป็นแหล่งชำระหนี้และแหล่งเงินกู้ที่สำคัญของตน ต่อมาเขตสเตอร์ลิงได้ค่อยสลายตัวหมดไป แต่ตลาดเงินในลอนดอนหาได้ลดความสำคัญลงไม่ ยังคงเป็นตลาดเงินและตลาดเงินตราต่างประเทศ เงินยูโร ดอลลาร์และเงินสกุลอื่นๆ ต่อไป ธนาคารต่างๆ ทั่วโลกส่วนใหญ่มีบัญชีเงินฝากไว้ในลอนดอน โดยเป็นผู้ให้ธุรกิจต่างๆ ทั่วโลกกู้ยืมเงินโดยใช้ตั๋วแลกเงินที่ส่งจ่ายจาก หรือเข้าบัญชีเงินฝากของธนาคารต่างๆ ในลักษณะเช่นเดียวกันนี้ นิวยอร์กก็เป็นศูนย์กลางการชำระเงินสำหรับประเทศที่ใช้เงินดอลลาร์ที่เรียกว่า dollar bloc มีอาณาเขตแถบแคริบเบียน แคนาดา ฟิลิปปินส์ และญี่ปุ่น ระยะเวลาต่อมาดอลลาร์ได้กลายเป็นเงินสกุลหลักที่ใช้กันทั่วโลกจนถึงปัจจุบันนี้

ธนาคารต่างๆ ทั่วโลกต่างมีบัญชีเงินฝากของตนทั้งในนิวยอร์กและลอนดอน ยังมีสถาบันการเงินระหว่างประเทศในเมืองอื่นๆ อีก เช่น ปารีส ซูริก โรม แฟรงเฟิร์ต อัมสเตอร์ดัม และโตเกียว ซึ่งมีความสำคัญในการทำหน้าที่เป็นแหล่งชำระเงิน และการให้กู้ยืม มากน้อยแตกต่างกันไปตามขนาดของเงินตราต่างประเทศ และตลาดเงิน

ประเทศในกลุ่มที่ธนาคารในต่างประเทศ ต่างมีบัญชีเงินฝากกับธนาคารในนิวยอร์ก ก็ สามารถทำธุรกิจระหว่างประเทศอื่น ไม่เฉพาะแต่กับสหรัฐอเมริกาเท่านั้น แต่กับประเทศต่าง ๆ ด้วย เป็นต้นว่า ประเทศญี่ปุ่นสามารถที่จะส่งสินค้าออกให้แก่ประเทศไทยและรับชำระเงินเป็นดอลลาร์ ขณะเดียวกันก็นำสินค้าเข้าจากประเทศไทย โดยจ่ายเงินดอลลาร์จากบัญชีในนิวยอร์ก ทั้งผู้ส่งออก ชาวญี่ปุ่นและชาวไทยอาจจะออกตราพธนาการ ส่งจ่ายจากบัญชีของอีกธนาคารในนิวยอร์กตาม เลตเตอร์ออฟเครดิตที่มีกำหนดเวลาชำระเงิน โดยวิธีนี้จะใช้การรับรองตัวแลกเงินของธนาคารที่เรียก ว่า banker's acceptance ซึ่งอาจจะใช้ได้ทั้งทางผู้ส่งสินค้าออกและผู้ส่งสินค้าเข้า ผู้ส่งออกใน ประเทศคู่ค้าจะขายลด (discount) ตราพธที่ออกนั้นให้แก่ธนาคารในประเทศของตน ซึ่งจะนำตราพธ ฉบับเดียวกันนั้นไปขายลดต่อ (rediscount) เพื่อรับเงินตราสกุลของตนไปใช้ในตลาดนิวยอร์ก ส่วนการ ใช้ banker's acceptance เกี่ยวกับการนำสินค้าเข้าสหรัฐอเมริกา ผู้ส่งสินค้าเข้าในนิวยอร์กขอเปิด เลตเตอร์ออฟเครดิตกับธนาคารของตน สมมติธนาคารเชสแมนฮัตตัน เลตเตอร์ออฟเครดิตฉบับนั้น มอบอำนาจให้ผู้ส่งออกชาวญี่ปุ่นออกตัวแลกเงินส่งจ่ายจากธนาคารเชสแมนฮัตตัน เป็นค่าสินค้าจะ จ่ายเงินภายใน 91 วัน เมื่อผู้ส่งออกชาวญี่ปุ่นได้รับเลตเตอร์ออฟเครดิตก็จะออกตัวแลกเงินสั่งให้ ธนาคารเชสแมนฮัตตันจ่ายเงินนั้นให้แก่ธนาคารของตนในนิวยอร์กที่ระบุไว้ ผู้ส่งออกจะต้องนำเอกสาร กำกับสินค้า ได้แก่ ใบตราส่งสินค้าและเอกสารอื่น พร้อมทั้งเลตเตอร์ออฟเครดิตไปยังธนาคารของตน ในประเทศญี่ปุ่น ธนาคารนั้นจะจ่ายเงินแทนให้ผู้ส่งออกโดยรับซื้อลด โดยใช้อัตราส่วนลดในนิวยอร์ก ระยะ 90 วัน ผู้ส่งออกชาวญี่ปุ่นได้รับเงินค่าสินค้าของตนไป ตัวแลกเงินพร้อมทั้งเอกสารกำกับสินค้า จะส่งไปถึงสาขาธนาคารญี่ปุ่นหรือธนาคารตัวแทนในนิวยอร์ก ซึ่งจะส่งตัวแลกเงินนั้นไปยังธนาคาร เชสแมนฮัตตันเพื่อรับรองตัวแลกเงินฉบับนั้น เสร็จแล้วตัวแลกเงินนั้นจะถูกนำไปขายลดในตลาด การเงินในนิวยอร์ก หรือรอไว้เก็บเงินเองเมื่อครบกำหนด ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับธนาคารญี่ปุ่นนั้นต้องการรับ เงินดอลลาร์ทันที หรือจะเอาส่วนลดไว้เป็นรายได้ของตนเอง เมื่อถึงกำหนด 90 วัน ผู้ถือตัวแลกเงิน ฉบับนั้นจะส่งตัวไปยังธนาคารเชสแมนฮัตตันเพื่อชำระเงิน

ในกรณีการส่งสินค้าออกของชาวอเมริกัน ผู้ส่งสินค้าเข้าจะรับ finance ในลักษณะเดียวกัน โดยใช้เงินกู้จากตลาดเงินในนิวยอร์ก ผู้ส่งสินค้าชาวญี่ปุ่นขอเปิดเลตเตอร์ออฟเครดิตผ่านธนาคาร ตัวแทนในนิวยอร์กให้แก่ผู้ส่งสินค้าออกชาวอเมริกัน โดยมอบอำนาจให้ออกตัวแลกเงินเป็นดอลลาร์ ส่งให้ธนาคารตัวแทนของตนจ่ายเงินเมื่อครบกำหนด 90 วันให้แก่ผู้ถือ เมื่อตัวแลกเงินฉบับนั้นลงนาม รับรองโดยธนาคาร ตัวแทนแล้วก็จะกลายเป็น banker's acceptance ตามปกติ ผู้ส่งสินค้าออกมัก จะขายลดตัวรับรองฉบับนั้นในตลาดเงินหรือถือตัวนั้นรอจนครบกำหนด เพื่อเอาดอกเบี้ยเป็นรายได้ ของตนก่อนที่จะครบกำหนด 90 วัน ผู้ส่งสินค้าเข้าในญี่ปุ่นจะต้องเตรียมเงินไว้จ่ายตัวที่รับรองฉบับนั้น

วิธีธรรมดาที่ใช้ก็คือ ซื้อเงินโอนทางโทรเลขจาก ธนาคารในประเทศของตน สั่งจ่ายเงินตามตัวแลกเงินให้แก่ผู้ถือตัวรับรอนั้น

ในกรณีที่ผู้ส่งสินค้าออกสองประเทศต่างเป็นเจ้าของนี้ลูกหนี้กัน ทั้งสองก็จะชำระเป็นเงินดอลลาร์ในนิวยอร์ก ประเทศใดที่มีสินค้าออกมากกว่าอีกประเทศเมื่อสิ้นงวดที่กำหนด บัญชีเงินฝากดอลลาร์ก็เพิ่มขึ้นอีกฝ่ายหนึ่งก็จะมีบัญชีฝากดอลลาร์ลดลง

## ยูโรดอลลาร์ (Eurodollars)

### ความหมายของ Eurodollars

ยูโรดอลลาร์ คือ เงินฝากสกุลเงินดอลลาร์ที่มีฝากอยู่กับธนาคารพาณิชย์นอกสหรัฐอเมริกา ธนาคารนอกสหรัฐอเมริกาที่ได้รับฝากดอลลาร์ไว้ จะตั้งบัญชีเจ้าหนี้เงินสกุลดอลลาร์ต่อผู้ฝากเงินนั้นไว้

ส่วนมากยูโรดอลลาร์อยู่ในยุโรป เงินฝากนี้เกิดมาจาก

- (1) ชาวต่างประเทศโอนเงินฝากดอลลาร์ของตนจากธนาคารในสหรัฐอเมริกาไปฝากในธนาคารนอกสหรัฐอเมริกา
- (2) ชาวต่างประเทศ นำเงินดอลลาร์ที่ได้รับชำระเป็นเช็คส่งจ่ายจากบัญชีเงินฝากที่ธนาคารในสหรัฐอเมริกาฝากเข้าธนาคารในประเทศของตน
- (3) ชาวอเมริกันโอนเงินฝากดอลลาร์ของตนจากธนาคารในสหรัฐอเมริกาไปยังธนาคารนอกสหรัฐอเมริกา
- (4) ผู้ถือเงินสกุลอื่นแลกเปลี่ยนเป็นเงินดอลลาร์ฝากไว้กับธนาคารนอกสหรัฐอเมริกา

ธนาคารนอกสหรัฐอเมริกาที่ได้รับฝากเงินดอลลาร์นั้นไว้ อาจจะไปหาผลประโยชน์โดยการออกให้กู้หรือนำไปฝากต่อ โดยวิธีเช่นนี้ ก็จะเป็นการก่อกำเนิดและสินทรัพย์ยูโรดอลลาร์ขึ้นมา ยูโรดอลลาร์จึงเป็นโครงสร้างของเงินฝากและเงินกู้สกุลดอลลาร์ในธนาคารนอกสหรัฐอเมริกา โดยการโอนรับและการโอนจ่ายจากบัญชีธนาคารในสหรัฐอเมริกา ยูโรดอลลาร์ไม่ใช่สิทธิเรียกร้องโดยตรงจากแหล่งเงินในสหรัฐอเมริกา แต่เป็นสิทธิเรียกร้องจากแหล่งเงินนอกสหรัฐอเมริกา เมื่อมีการเรียกเงินฝากคืน ธนาคารที่รับฝากไว้จะต้องจัดหาดอลลาร์จากสำรองของตน การสร้างยูโรดอลลาร์โดยธนาคารนอกสหรัฐอเมริกาไม่เป็นการเพิ่มหนี้สินของสหรัฐอเมริกาต่อผู้ฝากยูโรดอลลาร์แต่อย่างใด

## ที่มาของยูโรดอลลาร์ (Origin of Eurodollars)

ยูโรดอลลาร์เป็นเพียงเงินฝากสกุลหนึ่งในเงินฝากหลายสกุล ที่ให้กู้และยืมโดยธนาคารและบริษัททั่วโลก เงินฝากที่เป็นเงินปอนด์อังกฤษ (เรียกว่ายูโรสเตอร์ลิงค์) มาร์คเยอรมัน (เรียกว่ายูโรมาร์ค) เงินฟรังก์สวิส (เรียกว่ายูโรฟรังก์สวิส) ถือและซื้อขายโดยธนาคารนอกประเทศของเจ้าของเงินสกุลนั้นๆ

ความเติบโตของยูโรดอลลาร์ มีมาตั้งแต่เงินดอลลาร์เข้ามาเป็นสื่อกลางของการแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างต่างประเทศ ภายหลังจากสงครามโลกครั้งที่สอง ตลาดเงินฝากสกุลดอลลาร์ซึ่งถูกจำกัดโดยระเบียบข้อบังคับการแลกเปลี่ยนได้ค่อยผ่อนคลาย และขยายตัวออกตอนต้นปี 1950 เนื่องจากประเทศคอมมิวนิสต์บางประเทศ ซึ่งต้องการถือเงินดอลลาร์ไว้ แต่เกรงว่าเงินฝากของตนอาจถูกบังคับไม่ให้ใช้หรือถูกยึดไว้ ถ้าถือดอลลาร์นั้นในนามของตนฝากไว้กับธนาคารอเมริกัน ดังนั้นประเทศคอมมิวนิสต์เหล่านี้จึงฝากดอลลาร์ของตนไว้กับธนาคารในยุโรปตะวันตก ธนาคารยุโรปตะวันตกได้ให้ชาวยุโรปกู้เงินดอลลาร์นั้นต่อ

เมื่อต้นปี 1950 ประเทศคอมมิวนิสต์ได้ฝากเงินดอลลาร์ไว้กับสาขาธนาคารของประเทศสวีเดน ที่เปิดในกรุงปารีสชื่อ The Banque Commerciale pour l'Europe du Nord, S.A. ซึ่งมีชื่อย่อสำหรับการส่งโทรเลขระหว่างประเทศว่า "Eurobank" ได้ใช้รหัสทางโทรเลขติดต่อกันในตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อโอนดอลลาร์ไปยังหรือจากธนาคารดังกล่าวนี้ ผู้ซื้อขายเงินตราต่างประเทศและธนาคารที่มีการซื้อขายติดต่อกับธนาคารนี้ เริ่มใช้คำพูดอ้างถึงเงินฝากดอลลาร์ที่ได้รับจากธนาคารนี้ว่าเป็น "ยูโรดอลลาร์" ชื่อนี้ติดปากมาแม้แต่กับผู้อื่นที่นำเงินมาฝากในตลาดเงินตรา

ในปี 1958 ได้มีการเคลื่อนไหวในการแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่างๆ โดยเสรี เป็นการเปิดโอกาสให้ธนาคารต่างๆ และผู้มีถิ่นในกลุ่มประเทศเหล่านั้น ถือเงินฝากสกุลเงินดอลลาร์นอกสหรัฐได้มากขึ้น เพราะการลงทุนด้วยเงินฝากดอลลาร์นั้นได้รับผลประโยชน์สูงกว่าที่ได้รับจากกูรฝากกับธนาคารอเมริกัน จึงมีการยกเลิกระเบียบข้อบังคับเกี่ยวกับการแลกเปลี่ยน โดยอนุญาตให้แลกเงินสกุลของตนเป็นดอลลาร์ และนำดอลลาร์นั้นไปลงทุนหาผลประโยชน์ในตลาดยูโรดอลลาร์ได้โดยเสรี

ลักษณะโครงสร้างที่มั่นคงในทางเศรษฐกิจภายในประเทศของสหรัฐอเมริกา และประเทศในยุโรปหลายประเทศช่วยสนับสนุน และส่งเสริมการขยายตัวของตลาดยูโรดอลลาร์ที่สำคัญที่สุดที่ช่วยให้ตลาดยูโร - ดอลลาร์เติบโตขึ้นอย่างรวดเร็วก็คือ กฎข้อบังคับของ Federal Reserve ที่ใช้บังคับการจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากโดยธนาคารอเมริกัน เรียกว่า Regulation Q ซึ่งห้ามการจ่ายดอกเบี้ย

เงินฝากเพื่อเรียกในธนาคารอเมริกัน (คือเงินฝากที่มีระยะเวลาน้อยกว่า 30 วัน) กำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดของเงินฝากประจำที่ธนาคารอเมริกันจะจ่ายได้ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำดังกล่าวต่ำกว่าอัตราที่ธนาคารในต่างประเทศจ่ายให้แก่เงินฝากดอลลาร์ กฎข้อบังคับนี้เองที่เป็นส่วนสำคัญที่ส่งเสริมให้มีการถือเงินฝากดอลลาร์ในต่างประเทศ

สาเหตุอีกประการหนึ่งก็คือ ความแตกต่างในความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งตอนปลายทศวรรษ 1950 ระหว่างสหรัฐอเมริกาและประเทศยุโรปส่วนใหญ่ ความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาเป็นไปในลักษณะเชิงซ้ำและมีอัตราดอกเบี้ยจากการลงทุนต่ำ แต่ในทางตรงกันข้าม ประเทศในยุโรปซึ่งกำลังฟื้นฟูหลังสงครามโลกและมีการก่อตั้งตลาดร่วมเศรษฐกิจรุดหน้าไปมาก ขณะเดียวกับอัตราดอกเบี้ยจากการลงทุนที่สูง จึงเป็นสาเหตุอีกประการหนึ่งที่ช่วยสนับสนุนให้เงินทุนหรือยูโรดอลลาร์คงอยู่ในทวีปยุโรป ในปี 1959 ธนาคารเยอรมัน, สแกนดิเนเวีย และเนเธอร์แลนด์ได้กลายเป็นธนาคารผู้ให้กู้ยูโรดอลลาร์ชั้นนำ เมื่อความต้องการยูโรดอลลาร์เพิ่มขึ้น และอัตราดอกเบี้ยที่ให้แก่เงินฝากเพิ่มขึ้น ธนาคารในยุโรปได้รับเงินฝากจากธนาคารกลางของยุโรปและเอเชียด้วย ดังนั้น ตลาดยูโรดอลลาร์จึงขยายตัวขึ้นอย่างรวดเร็วเป็นตลาดเงินทุนระหว่างประเทศที่แท้จริง

## หน้าที่ของตลาด (Functioning of the Market)

การติดต่อในตลาดยูโรดอลลาร์ ตอนแรกนั้นมีทั้งการรับรอง และการกู้ และการให้กู้เงินฝากดอลลาร์ กำหนดอายุเงินและเงินกู้มีตั้งแต่ 7 วันที่เรียกว่า "Call" จนถึง 1 ปี หรือมากกว่า ส่วนมากมักอยู่ระหว่าง 1 ปี 6 เดือน มีสาเหตุหลายประการที่มีอิทธิพลเหนืออุปสงค์และอุปทานในตลาด นอกจากอัตราดอกเบี้ยซึ่งแตกต่างตามกำหนดอายุแล้ว ผู้ใช้เงินกู้หรือผู้นำเงินยูโรดอลลาร์มาฝากต้องพิจารณาค่าใช้จ่ายในการเปลี่ยนดอลลาร์ไปเป็นเงินสกุลอื่น (หรือในทางกลับกัน) และค่าใช้จ่ายในการเสี่ยงภัยต่ออัตราแลกเปลี่ยนที่จะเปลี่ยนแปลง ขณะที่เงินฝากและเงินกู้ยูโรดอลลาร์ยังคงค้างอยู่ ค่าใช้จ่ายนั้นเรียกว่า "forward cover"

ตลาดยูโรดอลลาร์ดึงดูดผู้เข้าร่วมเกี่ยวข้องทุกระดับ เพราะความยืดหยุ่นของตลาดที่สามารถสนองความต้องการของเอกชน บริษัท ธนาคาร ให้รู้จักใช้เงินทุนในตลาดยูโรดอลลาร์ในระยะเวลาขณะที่ได้ผลประโยชน์สูง โดยไม่จำกัดว่าแหล่งค่าใดจะมีอุปทานเพียงใด องค์การทางการเงินของทางการของประเทศต่างๆ ได้ใช้เงินทุนในตลาดด้วยเหตุผลและวิธีต่างๆ กัน เช่น ธนาคารชาติสวิตและ The Bank for International Settlement in Basle เป็นต้น ได้ลงเงินทุนไว้ในตลาดมากกว่า 800

ล้านเหรียญ เพื่อผ่อนคลายความต้องการเงินทุน ตามฤดูกาลและผ่อนคลายการไหลเข้าของเงินทุน เพื่อเก็งกำไร อันจะก่อให้เกิดการไหลตัวอย่างรวดเร็วในอัตราดอกเบี้ย

ธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ มีโอกาสใช้ตลาดยูโรดอลลาร์ควบคุมสถานการณ์สภาพคล่องของระบบการธนาคารในประเทศของตน ตัวอย่างเช่น ในเดือนพฤศจิกายน 1968 มีข่าวลือว่า มาร์คเยอรมันจะเพิ่มค่า เงินทุนจำนวนมากจึงหลังไหลเข้าประเทศเยอรมัน เป็นผลให้สภาพคล่องของระบบการธนาคารของเยอรมันเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และเป็นการเพิ่มที่ไม่จำเป็นซึ่งเป็นผลให้เกิดการขาดแคลนอย่างรุนแรงในการหาเงินทุนในตลาดยูโรดอลลาร์ ธนาคารกลางเยอรมัน (The German Federal - Bank) ต้องการให้เงินทุนไหลกลับออกไปสู่ตลาดระหว่างประเทศ จึงเสนอขายทุนแบบ "Forward - cover" ในตลาดยูโรดอลลาร์ในอัตราที่ต่ำกว่าอัตราซื้อขายล่วงหน้าในตลาดการค้า อาศัยประโยชน์จากการเสนอนี้ ทำให้ธนาคารพาณิชย์เยอรมันส่งเงินจำนวนมากเข้าไปในตลาดยูโรดอลลาร์ กลไกเช่นนี้ได้ลดสภาพคล่องในส่วนที่เกินความต้องการของประเทศเยอรมันลงไปได้มาก

### การใช้ยูโรดอลลาร์ (Uses of Eurodollars)

การใช้เงินยูโรดอลลาร์ตามปกติที่ใช้มากที่สุดในการ finance การค้าระหว่างประเทศมากกว่าหนึ่งในสามส่วนจากปริมาณการค้าของโลกปีละ 230,000 ล้านดอลลาร์ ที่ได้รับสินเชื่อเป็นดอลลาร์ มีเพียงส่วนเดียวเท่านั้นที่ธนาคารอเมริกันช่วยเหลือในการให้กู้ ความสามารถของธนาคารอเมริกันที่จะสนองความต้องการเงินกู้ระยะสั้นของโลก ในการให้สินเชื่อแก่การค้าระหว่างประเทศได้ถูกจำกัดตั้งแต่วิธีโครงการ The Voluntary Foreign Credit Restraints Programming in 1965 ดังนั้นตลาดยูโรดอลลาร์จึงเป็นผู้ให้เครดิตแต่ทางเดียวโดยสะดวก

ยูโรดอลลาร์ที่นำไปใช้ในบางประเทศได้แลกเปลี่ยนสกุลเงินของประเทศตน เพื่อสนองความต้องการเครดิตภายในประเทศ เช่น ประเทศญี่ปุ่น เป็นต้น ส่วนประเทศอื่น เช่น อังกฤษ ยูโรดอลลาร์ก็ได้นำไปใช้ให้เครดิตกับรัฐบาลในประเทศของตน บริษัทอเมริกันเองที่ขยายกิจการของตนในต่างประเทศก็ต้องอาศัยตลาดยูโรดอลลาร์เพื่อมีทุนดำเนินการ ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศหลายธนาคารมักจะยืมเงินในตลาดยูโรดอลลาร์มาใช้ เพื่อเสริมสร้างเงินทุนของตนและเพื่อเพิ่มสภาพคล่องภายในประเทศด้วยเช่นกัน

เนื่องจากตลาดยูโรดอลลาร์คิดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ต่ำกว่าอัตราเงินกู้ในสหรัฐอเมริกา ดังนั้นจึงมีผู้กู้เงินดอลลาร์จากตลาดยูโรดอลลาร์มาก สถาบันการเงินต่างๆมักกู้เงินยูโรดอลลาร์เพื่อใช้ประโยชน์ดังต่อไปนี้

1. กระทรวงการคลังของประเทศต่างๆ โดยเฉพาะกระทรวงการคลังของบางประเทศได้กู้ยืมโรดอลลาร์เป็นจำนวนมากในระยะเวลาติดต่อกัน เพื่อใช้จ่ายเกี่ยวกับงบประมาณของประเทศ

2. ธนาคารพาณิชย์ที่กู้หรือรับฝากยืมโรดอลลาร์ไว้ นำไปลงทุนหาผลประโยชน์ดังนี้
- 2.1) ธนาคารพาณิชย์มักจะให้กู้ในอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่กู้หรือรับฝากยืมโรดอลลาร์เพื่อได้กำไรจากเงินให้กู้
  - 2.2) นำมาใช้ให้สินเชื่อทางการค้าระหว่างประเทศ
  - 2.3) แลกเป็นเงินสดของตนเพื่อเสริมสร้างฐานะของธนาคารพาณิชย์เองและเพื่อเสริมสร้างสภาพคล่องของธนาคาร
  - 2.4) เพื่อขยายเครดิตภายในประเทศ เช่น ประเทศเยอรมัน อังกฤษ อิตาลี และ ญี่ปุ่น เคยทำได้ผลดีมาแล้ว

3. สาขานาการอเมริกันในลอนดอนและปารีสรับฝากยืมโรดอลลาร์ เพื่อโอนไปยังสำนักงานใหญ่ในสหรัฐอเมริกา สำหรับดำรงเงินสำรองไว้ใช้จ่ายการให้เครดิตแก่ธุรกิจการค้าในสหรัฐอเมริกา และเพื่อชดเชยการหดตัวของเงินฝากประจำของบางธนาคาร ซึ่งเกิดจากการย้ายดอลลาร์ สรอ. ออกนอกประเทศไปฝากในตลาดยุโรปโรดอลลาร์ นอกจากนี้ สาขานาการอเมริกันยังใช้ในการให้สินเชื่อแก่ธุรกิจชาวอเมริกันในยุโรปอีกด้วย

เหตุการณ์ต่าง ๆ ที่มีส่วนร่วมสนับสนุนให้มีความเติบโตของตลาดยุโรปโรดอลลาร์ที่จัดว่าสำคัญมีดังต่อไปนี้

1. ความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยในสหรัฐอเมริกา เมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่น ๆ ชนชาติอื่นนอกจากชาวอเมริกันมีเงินดอลลาร์ สรอ. ไว้ในครอบครอง ส่วนใหญ่ได้มาจากการค้าขายกับสหรัฐย่อมแสวงหาผลประโยชน์ โดยการนำเงินดอลลาร์ สรอ. ไปลงทุนนอกสหรัฐ เมื่อปรากฏว่าการฝากเงินดอลลาร์ไว้กับธนาคารพาณิชย์นอกสหรัฐอเมริกา อำนวยผลประโยชน์แก่ผู้ฝากมากกว่าฝากไว้ในสหรัฐอเมริกา หรือมากกว่าการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ระยะสั้นในสหรัฐอเมริกา หรืออังกฤษ สาเหตุที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากสหรัฐต่ำกว่านอกประเทศก็เพราะ "กฎข้อบังคับ Q" (Regulation Q) ที่ใช้มาตั้งแต่ปี 1933 กำหนดห้ามการให้ดอกเบี้ยที่มีระยะสั้นกว่า 30 วัน (Demand Deposit) และกำหนดอัตราดอกเบี้ยในขอบเขตจำกัดสำหรับเงินฝากระยะยาว (Time Deposit) ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว ดังนั้น ผู้ที่แสวงหาผลประโยชน์ในด้านนี้ จึงนิยมลงทุนในรูปยุโรปโรดอลลาร์ระหว่างสงครามโลกครั้งที่หนึ่งและก่อนสงครามโลกครั้งที่สอง ในสมัยนั้นมียุโรปโรดอลลาร์จำนวนน้อยที่มีผู้นำไปฝากไว้ในเบอร์ลิน และเวียนนาจึงไม่สู้มีความสำคัญนัก ต่อมาธุรกรรมยุโรปโรดอลลาร์เริ่มขยายตัวในประเทศอังกฤษตั้งแต่ปี

ค.ศ. 1947 โดยเป็นปีที่อัตราธนาคาร (base rate) ในอังกฤษขึ้นร้อยละ 7 และรัฐบาลอังกฤษได้ดำเนินการจำกัดการให้ทุนแก่การค้าต่างประเทศบางอย่าง

2. เงินปอนด์สเตอร์ลิงซึ่งเคยใช้ในการทำการค้าระหว่างประเทศประสบผลครั้งใหญ่ในปี ค.ศ.1957 เพื่อกระตุ้นการณ์ รัฐบาลอังกฤษจึงได้ออกกฎข้อบังคับจำกัดการใช้เงินปอนด์สเตอร์ลิงในการทำการค้าระหว่างประเทศ แต่ด้วยความคล่องตัวของธุรกรรมที่ผ่านตลาดเงินที่ลอนดอนมืออย่างกว้างขวาง ประกอบกับระยะนั้นได้เริ่มมีการจัดตั้งสาขาธนาคารอเมริกาในกรุงลอนดอน จึงได้มีการเปลี่ยนแปลงจากการใช้เงินปอนด์สเตอร์ลิงมาเป็นเงินดอลลาร์แทนสำหรับการค้าระหว่างประเทศ ขณะเดียวกันธนาคารในยุโรปเริ่มทำธุรกิจรับฝากเงินดอลลาร์ สรอ. จึงทำให้เกิดความต้องการเงินดอลลาร์ สรอ. ขยายตัวมากขึ้น

3. ตั้งแต่ปี ค.ศ.1955 ถึง ค.ศ.1993 สหรัฐอเมริกาประสบปัญหาการขาดดุลการค้าติดต่อกันมาเกือบทุกปี ยกเว้นปี ค.ศ.1957 และ ค.ศ.1968 เงินดอลลาร์ สรอ.ได้ไหลไหลเข้าสู่ประเทศในยุโรปที่ทำการค้าเกินดุลกับสหรัฐอเมริกาเป็นจำนวนมากอย่างไม่ขาดสายในระยะต้นๆ เป็นผลดีต่อประเทศที่รับดอลลาร์ไว้ เพื่อช่วยสร้างเศรษฐกิจและการค้าของประเทศตน แต่การณ์กลับปรากฏว่าเงินดอลลาร์เหล่านี้ไม่ได้ไหลกลับเข้าสู่อเมริกาอีกอย่างที่คาดกันไว้ ทั้งนี้เพราะเหตุผลสำคัญที่ว่าอัตราดอกเบี้ยในสหรัฐอเมริกาค่อนข้างต่ำ จึงมีการนำเงินดอลลาร์ สรอ.นี้ไปฝากไว้ตามธนาคารต่างๆ นอกสหรัฐอเมริกา จึงช่วยก่อให้เกิดตลาดยูโรดอลลาร์ขึ้น

4. การกู้ยืมในตลาดยูโรดอลลาร์ สามารถทำได้ในจำนวนที่มากกว่า และสะดวกกว่าในตลาดเงินตราต่างประเทศอื่นๆ

ตลาดยูโรดอลลาร์ได้ขยายตัวขึ้นเรื่อยๆ การกู้ยืมเงินฝากยูโรดอลลาร์ได้แผ่ไปถึงทวีปอเมริกาใต้ ตะวันออกกลาง และทวีปเอเชีย โดยมีศูนย์กลางที่สิงคโปร์ ตลาดยูโรดอลลาร์มีศูนย์กลางใหญ่ที่กรุงลอนดอน ปารีส แฟรงค์เฟิร์ต และอัมสเตอร์ดัม เป็นตลาดที่รวมเงินฝากในรูปดอลลาร์ทั้งหมดที่มีอยู่ในธนาคารนอกสหรัฐอเมริกา การกู้ยืมยูโรดอลลาร์ระหว่างธนาคารนอกสหรัฐเป็นไปอย่างสะดวก เพราะยูโรดอลลาร์ในตลาดเงินตราต่างประเทศไม่อยู่ภายใต้กฎข้อบังคับใดๆ ในยุโรปและภูมิภาคอื่น

### อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์

อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ นับได้ว่าเป็นอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศ โดยแตกต่างจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ในสหรัฐอเมริกา การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ส่วนใหญ่เป็นไปในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยในสหรัฐอเมริกา ดังต่อไปนี้



1. อัตราเงินฝากยูโรดอลลาร์จะขึ้น หรือลงตามอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำในสหรัฐอเมริกาที่สูงขึ้นหรือลดลง เพราะผู้ที่มีดอลลาร์ย่อมจะลงทุนในรูปเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์ที่ให้ดอกเบี้ยเงินฝากสูงกว่า ฉะนั้น อัตราเงินฝากยูโรดอลลาร์จึงสูงกว่าอัตราเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐอเมริกา

2. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยูโรดอลลาร์ จะเปลี่ยนแปลงตามอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐอเมริกาให้แก่ชาวต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์มักจะต่ำกว่าและหันเหไปในทิศทางเดียวกับอัตราเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐอเมริกา ยกเว้นในกรณีที่มีอัตราความเสี่ยงในอัตราแลกเปลี่ยน เพราะค่าของเงินดอลลาร์เปลี่ยนแปลงในตลาดเงิน และจะทำให้อัตราดอกเบี้ยตกลงมากกว่าอัตราปกติได้

3. การเปลี่ยนแปลงของผลประโยชน์จากการลงทุนระยะสั้นในสหรัฐอเมริกา เช่น การลงทุนในตั๋วเงินคลัง ซึ่งขึ้นลงอยู่เสมอในรูปของอัตราซื้อลด มีผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์

4. การเปลี่ยนแปลงของอัตรา forward และ spot ของดอลลาร์ อาจทำให้อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์เปลี่ยนแปลงไปด้วย

5. การเปลี่ยนแปลงตามภาวะเศรษฐกิจ และการเงินในสหรัฐอเมริกา จะมีผลกระทบต่อกระทั่งอัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ด้วย เพราะการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีอิทธิพลต่อการลงทุน และการกู้เงิน ของชาวอเมริกันในตลาดยูโรดอลลาร์

นอกจากอิทธิพลต่างๆ ในสหรัฐอเมริกาแล้ว ยังมีอิทธิพลอย่างอื่นซึ่งอาจกระทบกระทั่งอัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ อาทิเช่น

- (1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำและผลประโยชน์การลงทุนระยะสั้นในลอนดอน
- (2) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้สเตอร์ลิงระยะสั้นของธนาคารพาณิชย์ในอังกฤษ
- (3) ระดับอัตราดอกเบี้ยในประเทศที่กู้ยูโรดอลลาร์เป็นจำนวนมาก
- (4) นโยบายของธนาคารกลางในประเทศต่างๆ
- (5) การเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์และอุปทานของยูโรดอลลาร์

## ข้อดีของตลาดยูโรดอลลาร์

1. ก่อนสงครามโลกครั้งที่ 2 ประเทศต่างๆ ขาดแคลนดอลลาร์ ประเทศที่เจริญแล้วไม่สามารถหาเครดิตเพื่อขยายผลผลิต ตลาดยูโรดอลลาร์ช่วยให้มีการเพิ่มเครดิตมากยิ่งขึ้น เพราะเงินฝากยูโรดอลลาร์ก่อให้เกิดการให้กู้ยืมได้หลายทอดติดต่อกันเป็นทวีคูณ ทำให้เกิดการขยายตัวของเครดิตอีกหลายเท่าจากต้นทุนเงินฝากจำนวนเดิม โดยเฉพาะในเวลาที่ยุโรปอยู่ภายใต้อิทธิพลของสหรัฐอเมริกาเป็นเงินตราที่หายากภายหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 และนโยบายกักกันเงินตราของหลายประเทศ ทำให้การค้าระหว่างประเทศต้องหยุดชะงัก ตลาดยูโรดอลลาร์ช่วยส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศให้มีปริมาณมากขึ้นอย่างรวดเร็วโดยสร้างให้เกิดเงินสภาพคล่องมากขึ้น ประเทศเยอรมนีและญี่ปุ่นได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จากการขยายเครดิตเพื่อการผลิตและการค้าระหว่างประเทศ นอกจากนี้ เงินฝากยูโรดอลลาร์บางครั้งยังสามารถกอบกู้วิกฤตการณ์เลวร้ายทางการเงินให้ผ่อนคลายเป็นได้ ตัวอย่างเช่น การขาดดุลการค้าอย่างมากของประเทศอิตาลีในระยะตั้งแต่ปี ค.ศ.1960 เป็นต้นมา ซึ่งทางรัฐบาลอิตาลีได้แก้ไขด้วยการกู้ยืมเงินดอลลาร์เป็นจำนวนมากมาชดเชยการขาดดุล

2. ตลาดยูโรดอลลาร์ช่วยให้กิจกรรมของธนาคารพาณิชย์ในด้านเงินตราต่างประเทศมีผลกำไรมากขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่างๆ กับดอลลาร์ สรอ. และจากอัตราดอกเบี้ยรับสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยจ่าย เนื่องจากมีการกู้ยืมเงินยูโรดอลลาร์ผ่านธนาคารพาณิชย์มากขึ้นเรื่อยๆ

3. ประโยชน์จากตลาดยูโรดอลลาร์ทั่วไป ในการช่วยลดความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศต่างๆ ให้น้อยลง เพื่อจะไม่ให้มีกฎข้อบังคับใดที่ควบคุมอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินยูโรดอลลาร์ การเสนออัตราดอกเบี้ยจึงเป็นการแข่งขันกันโดยเสรี ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินต่างๆ ใกล้เคียงกันมากที่สุด

## ข้อเสียของตลาดยูโรดอลลาร์

1. ตลาดยูโรดอลลาร์ทำให้นโยบายกักกันเงินของแต่ละประเทศ ไม่ได้บรรลุผลสำเร็จตามที่วางแผนไว้ เช่น ของสหรัฐอเมริกาในปี ค.ศ.1965 บรรดาบริษัทและธนาคารพาณิชย์สามารถเลี่ยงการควบคุมนี้ได้ โดยไปกู้เงินจากตลาดยูโรดอลลาร์ในอัตราที่ให้กำไรได้มากที่สุด นอกจากนี้ตลาดยูโรดอลลาร์ยังทำให้การควบคุมระบบการเงินของธนาคารชาติไม่ได้ผลเท่าที่ควร ทั้งนี้เพราะว่า เจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงินไม่สามารถควบคุมปริมาณเงินหมุนเวียนในตลาด จำนวนการเพิ่มเครดิตอัตราดอกเบี้ยในประเทศได้อย่างเต็มที่ เนื่องจากอิทธิพลของตลาดยูโรดอลลาร์

2. การขยายเครดิตของตลาดยูโรดอลลาร์ โดยการให้กู้ยืมเงินฝากจำนวนเดียวกันนี้เป็นหลายทอดแบบลูกโซ่ซึ่งมีผลในทำนองทวีคูณ ทำให้เกิดความไม่แน่นอนในตลาดเงินทั่วๆ ไป อาจมีผลให้ระบบเครดิตระหว่างประเทศไม่มีความมั่นคง เพราะไม่มีการเพิ่มของจำนวนหรือค่าของทองคำเพื่อเป็นหลักประกันหรือเป็นทุนสำรองหนุนหลัง ตัวอย่างที่แสดงว่าการแก้สถานะการณ์การขยายตัวของเครดิตเงินยูโรดอลลาร์ที่ไม่ได้รับผลสำเร็จก็คือ ธนาคารชาติของสวิสเซอร์แลนด์ให้กู้เงินในตลาดยูโรดอลลาร์โดยผ่าน Bank for International Settlements (BIS) เพราะได้รับดอกเบี้ยสูง เพื่อเป็นการป้องกันการขยายสภาพคล่องของตลาดเงินภายในประเทศ ในลักษณะที่เกินขอบเขตไปมาก แต่การดังกล่าวปรากฏว่า เงินยูโรดอลลาร์ที่ธนาคารชาติสวิสฯ ให้กู้ไปได้หมุนเวียนผ่านหลายมือและกลับเข้าธนาคารแห่งเดียวกันนี้หรือแห่งอื่นๆ ทั้งนี้เพราะความต้องการนำเงินทุนมาลงในประเทศสวิสเซอร์แลนด์ รวมทั้งการเก็งกำไรว่าเงินสวิสฟรังก์จะมีค่าสูงซึ่งอยู่ตลอดเวลา จึงเป็นสาเหตุให้การไหลเข้าของเงินดอลลาร์ยิ่งหนักขึ้นไปอีก

3. การควบคุมความปลอดภัยในการลงทุนในตลาดยูโรดอลลาร์ ไม่สามารถกระทำได้ เพราะธุรกรรมยูโรดอลลาร์ตามปกติทำเป็นเงินก้อนใหญ่และไม่มีการประกัน ถึงแม้ธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินอื่นๆ ที่มีบทบาทในตลาดเงินยูโรดอลลาร์ส่วนมากมีฐานะมั่นคง ในเวลาที่ประสบความยุ่งยากและขัดข้องทางการเงิน ธนาคารกลางหรือรัฐบาลในประเทศนั้นก็ยื่นมือเข้ามาช่วยเหลือเพื่อรักษาชื่อเสียงและป้องกันความเสียหายแก่ผู้ฝากเงินในธนาคาร อย่างไรก็ตามตัวอย่างอันตรายที่อาจเกิดขึ้นเป็นการคาดคะเนล่วงหน้า ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ในกลุ่มประเทศคอมมิวนิสต์ ซึ่งมีบทบาทสำคัญทั้งเป็นเจ้าของและลูกหนี้ในตลาดยูโรดอลลาร์ ถ้าเกิดมีกรณีพิพาทระหว่างกลุ่มประเทศเสรีและกลุ่มประเทศคอมมิวนิสต์ ผู้ลงทุนในเงินฝากยูโรดอลลาร์อาจพากันถอนเงินออก ฝ่ายคอมมิวนิสต์เองก็อาจถอนเงินออกจากตลาดยูโรดอลลาร์เป็นจำนวนมากได้เช่นกัน ซึ่งจะทำให้เกิดความปั่นป่วนขึ้นในตลาดยูโรดอลลาร์ ข้อคิดอันนี้อาจไม่เกิดขึ้นได้เลยก็ได้ เพราะปัญหาอยู่ที่ว่าเมื่อทุกฝ่ายถอนเงินจำนวนมากแล้วจะนำไปเก็บไว้ ณ ที่ใดนอกจากตลาดยูโรดอลลาร์

ความไม่ปลอดภัยอีกประการหนึ่ง อาจเกิดขึ้นได้จากการเปลี่ยนแปลงมาตรการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินของประเทศที่เป็นลูกหนี้ หรือ ในกรณีที่ผู้กู้ยืมคนสุดท้ายอาจผิดสัญญาชำระหนี้เพราะผู้กู้ยืมยูโรดอลลาร์เกินกำลังของตน หรือใช้เงินยูโรดอลลาร์ไปในทางที่ทำให้กิจการล้มเหลว ปฏิบัติการลูกโซ่อาจเกิดขึ้น เมื่อธนาคารไม่สามารถส่งดอลลาร์ สรอ. ออกไปชำระหนี้ยูโรดอลลาร์ธนาคารอื่นที่ให้ผู้กู้ยืมหลายทอด อาจประสบปัญหาเงินดอลลาร์ สรอ. ไปชำระหนี้ด้วยเช่นกัน ธนาคารอาจจะล้มกระแทกกระทือนตลาดเงินเป็นส่วนรวม

4. ตลาดยูโรดอลลาร์ก่อให้เกิดการหมุนเวียนเพื่อแสวงหากำไรจากความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยในที่ต่างๆ กัน (interest arbitrage) ธุรกิจอื่นเกิดจากการฉวยโอกาสผลประโยชน์จากความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งอัตราทันทีและอัตราล่วงหน้า ทำให้การเคลื่อนไหวอย่างเร็วของเงินทุนระยะสั้นจำนวนมากระหว่างประเทศเป็นไปอย่างรวดเร็ว ตลาดยูโรดอลลาร์ได้กลายเป็นปัจจัยสำคัญอันหนึ่ง ที่ช่วยเพิ่มการขาดเสถียรภาพในระบบการเงินระหว่างประเทศ

5. ประเทศที่มีดุลชำระเงินขาดดุล เช่น อิตาลี และสหราชอาณาจักรใช้วิธีแก้ปัญหาการขาดดุลด้วยการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในประเทศ เพื่อนำเงินลงทุนระยะสั้นจากต่างประเทศเข้านโยบายนี้อาจทำให้เงินสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นชั่วคราว เมื่อมีการแลกเปลี่ยนดอลลาร์เป็นเงินท้องถิ่นใช้เป็นฐานขยายเครดิตในประเทศ ระดับราคาอาจเชยิบสูงขึ้นเพราะเงินเฟ้อและทำให้ฐานะดุลการชำระเงินกลับเลวลงไปอีก

อนึ่ง การใช้นโยบายขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อดึงดูดยูโรดอลลาร์ในประเทศหนึ่ง อาจบังคับให้ประเทศที่เสียยูโรดอลลาร์ขึ้นอัตราดอกเบี้ยบ้าง แข่งขันกันแย่งยูโรดอลลาร์ จนทำให้ระดับอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นไปอยู่ในระดับที่ไม่เหมาะสมกับภาวะทางเศรษฐกิจและการเงินในประเทศนั้น มาตราการนี้จะผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์เชยิบสูงขึ้นด้วย ด้วยเหตุนี้การเคลื่อนไหวของยูโรดอลลาร์ระหว่างประเทศ อาจทำให้ระดับอัตราดอกเบี้ยโดยทั่วไปมีระดับสูงขึ้น แทนที่จะลดระดับอัตราดอกเบี้ยในประเทศต่างๆ

ส่วนการใช้นโยบายลดอัตราดอกเบี้ยในประเทศต่างๆ เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจที่ถดถอย การกั๊กเงินหรือการปล่อยเงินกู้มีอัตราเจริญเติบโตน้อยลง ก็จะทำให้อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ลดต่ำลงได้เช่นเดียวกัน

### อนาคตของยูโรดอลลาร์

ผู้เชี่ยวชาญมีความเห็นต่างกันเกี่ยวกับอนาคตของยูโรดอลลาร์ บางท่านเชื่อว่ายูโรดอลลาร์จะค่อยๆ หมดความสำคัญลง ถ้าเหตุการณ์ต่อไปนี้เกิดขึ้น

1. การเปลี่ยนแปลงกฎข้อบังคับ Q ในสหรัฐอเมริกา เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์อเมริกันสามารถเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำให้อยู่ในระดับพอจะแข่งขันกับ อัตราเงินฝากยูโรดอลลาร์ได้ หรือลดอัตราเงินกู้ในสหรัฐอเมริกา

2. การลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในลอนดอน

3. การปรับฐานดุลการชำระเงินของสหรัฐอเมริกาให้ดีขึ้น จำนวนเงินดอลลาร์ในประเทศอื่นจะลดน้อยลง เงินยูโรดอลลาร์ก็จะลดสภาพคล่องลง

บางท่านมีความเชื่อว่ายูโรดอลลาร์ยังมีรากฐานมั่นคงในตลาดเงินระหว่างประเทศ ดังจะเห็นได้ว่าสหรัฐอเมริกาได้แก้ไขกฎข้อบังคับ Q ในปี 1962 ธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐอเมริกาก็ยังไม่อยู่ในฐานะที่จะแข่งขันแย่งเงินฝากจากตลาดยูโรดอลลาร์ได้ อนึ่งถึงแม้ดุลการชำระเงินของสหรัฐอเมริกาก็ยังไม่อยู่ในภาวะที่เกินดุลเป็นจำนวนมาก คาดว่าตลาดยูโรดอลลาร์คงไม่หดตัวลงหรือสูญหายไป เพราะขนาดและความเจริญของตลาด มิได้ขึ้นอยู่กับฐานะดุลการชำระเงินของสหรัฐอเมริกาแต่เพียงด้านเดียว แต่ขึ้นอยู่กับดุลการชำระเงินที่เกินดุลของประเทศอื่น และการกักขังของประเทศที่ขาดดุลด้วย

### เงินสกุลยูโร (Eurocurrencies)

ธุรกรรมในเงินสกุลต่างๆ จะสร้างตลาดทุนที่ใหญ่ขึ้น แต่ไม่จำกัดอยู่ในขอบเขตของประเทศใดประเทศหนึ่ง ตลาดทุนจะทำหน้าที่สำคัญในการอำนวยความสะดวกให้แก่การค้า และทำให้มีเงินทุนเก็บฝากไว้ รวมทั้งเงินทุนของประเทศผู้ส่งน้ำมันออกและเงินทุนของบริษัทนานาชาติเป็นแหล่งเงินให้กู้ยืมชดเชยดุลการชำระเงิน และเงินให้กู้เพื่อพัฒนาสำหรับประเทศกำลังพัฒนา การจัดเงินตามวัตถุประสงค์หลายอย่างทั้งหมดนี้ โดยวิธีเงินกู้ระยะปานกลางซึ่งทำได้ในลักษณะต่อเนื่องในอัตราดอกเบี้ยที่เปลี่ยนแปลงได้ตามระยะทุก ๆ 6 เดือน และเป็นเงินกู้ร่วมกันระหว่างธนาคารหลายๆ ธนาคาร ลักษณะการให้กู้เช่นนี้แสดงถึงการปรับตัวของตลาด อย่างไรก็ตาม ยังมีอีกหลายๆ วิธีที่แตกต่างกัน มีคำพูดที่ใช้รวมๆ เมื่อกล่าวถึงเงินที่โอนระหว่างผู้กู้และผู้ให้กู้ที่ใช้กับรายการโอนเหล่านี้ เป็นคำพูดที่ยาวไป จึงได้มีผู้แนะนำให้ใช้คำหรือคำนำหน้าเงินทุน เช่น "guest" "offshore" หรือ "Zeno"

คำจำกัดความของตลาดเงินยูโรก็คือ เป็นตลาดซึ่งมีเงินสกุลใดก็ตามมาฝากไว้หรือกู้ยืมและให้กู้นอกประเทศนั้น ผู้ฝาก ผู้กู้ และผู้ให้กู้ในตลาด รวมทั้งธนาคารพาณิชย์ กระทรวงการคลัง องค์การระหว่างประเทศ บริษัทนานาชาติ และอื่นๆ ตลาดพันธบัตรอื่นๆ ตลาดพันธบัตรยูโร (Eurobond Market) เป็นอีกตลาดหนึ่งซึ่งเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของตลาดเงินยูโร ในลักษณะของเงินสกุลที่กู้และให้กู้ยืมนอกประเทศนั้น ตลาดเงินยูโรเป็นตลาดเงินทุนระยะสั้น แต่ตลาดพันธบัตรยูโรเป็นเงินกู้ชนิดเงินลงทุนระยะยาว ถึงแม้การขายเครดิตระยะปานกลาง และเครดิตระยะยาวโดยวิธีต่ออายุการฝากระยะสั้น และอาจจะใช้อัตราดอกเบี้ยคงที่ หรืออัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงได้ทั้งสองตลาดซึ่งแบ่งความแตกต่างเหล่านี้ไว้

ความเจริญเติบโตของตลาดเงินยูโรจากการขาดเงินทุน และการควบคุมเงินทุนไม่ได้สมดุล การนำวิธีแลกเปลี่ยนเงินสกุลต่าง ๆ ย่อมทำให้ผู้ที่ติดต่อกันสามารถเคลื่อนย้ายเงินสกุลต่าง ๆ เข้าตลาดและออกจากตลาดนั้นได้ โดยปราศจากข้อยับยั้งตามกฎหมายซึ่งแต่ก่อนได้ใช้บังคับอยู่ ความก้าวหน้าของตลาดเงินยูโรเป็นผลที่ได้รับจากระบบการเงิน Bretton Woods ความไม่สมดุลของการควบคุมเงินทุนหรือมาตรการอื่นใด เป็นต้นว่า การที่ประเทศอังกฤษห้ามผู้มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศกู้เงินสเตอร์ลิงค์ และการที่สหรัฐอเมริกาในปี 1963, 1965, และ 1968 ห้ามผู้มีถิ่นในประเทศของตนซื้อหลักทรัพย์ต่างประเทศ ห้ามธนาคารและสถาบันการเงินให้ผู้มีถิ่นนอกประเทศกู้ยืมเงินจากตน และห้ามการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้น มีส่วนสนับสนุนให้เกิดธุรกรรมเป็นเงินดอลลาร์โดยธนาคารในประเทศอังกฤษ และธุรกรรมนอกประเทศสหรัฐอเมริกาโดยธนาคารและบริษัทอเมริกัน สิ่งที่เตือนความจำอย่างมาก ได้แก่ ตลาดในปี 1969 กฎข้อบังคับ Q ของสภาผู้ว่าการตามระบบธนาคารกลาง ซึ่งป้องกันธนาคารสหรัฐจากการเพิ่มอัตรา ดอกเบี้ยเงินฝากประจำและปล่อยให้เงินทุนไหลออกเพื่อลงทุนที่ใ้กำไรมากกว่า หลังจากเลิกควบคุมไม่ปรากฏว่าตลาดจะหายไปด้วย ตรงกันข้ามตลาดกลับเติบโตขึ้นมามากเสียกว่าสัดส่วนของการฝากเงินโดยประเทศผู้ส่งน้ำมันออก

ข้อดีและข้อเสียของตลาดเงินยูโรก็คือ การต้องการเงินทุนได้รับสนองตอบจากตลาด แต่การเคลื่อนย้ายเงินทุนก่อนใหญ่ระหว่างประเทศผ่านตลาดนั้น สร้างปัญหารุนแรงต่อนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนและการจัดการเงินภายในประเทศ เพราะไม่มีการควบคุมจำนวนเครดิต ซึ่งอาจนำไปฝากต่อได้หลายทอดในตลาดเงินยูโร ตลาดเงินยูโรถูกตำหนิว่า เป็นตัวการที่ก่อให้เกิดเงินเฟ้อและระบบการเงินระหว่างประเทศไม่มีเสถียรภาพ

เหตุผลอย่างอื่นที่เกรงว่าการที่ธนาคารให้เงินกู้มากเกินไป บางประเทศอาจจะไม่สามารถจะชำระหนี้ระยะสั้นคืนได้ อย่างไรก็ตาม ผู้เชี่ยวชาญทางการเงินที่ไม่เห็นด้วยชี้ให้เห็นว่า การไหลของเงินทุนระหว่างเงินสกุลต่างๆ อาจเกิดขึ้นได้ แม้จะไม่มีตลาดเงินยูโรและในเมื่อได้ใช้ตลาดเพื่อวัตถุประสงค์ดังกล่าวเพราะว่าสมรรถนะของตลาดเอง ถือได้ว่าอัตราเงินเฟ้อสูงเกิดขึ้นต่อเนื่องกันเนื่องจากความผิดพลาดของนโยบายการเงินภายในประเทศนั่นเอง มากกว่าการขยายตัวของเครดิตโดยควบคุมไม่ได้ของตลาดเงินยูโร การกู้และการให้กู้ยืมมากเกินไปจะนำมาใช้กับองค์การที่ดำเนินการในตลาดยูโรไม่ได้ ผู้กล่าวหาที่มีความรู้สึกว่า ตลาดเติบโตเร็วเกินไปเป็นการทำลายวัตถุประสงค์ของตลาดเอง แต่อันที่จริงแล้วการเจริญเติบโตเป็นผลจากการใช้ประโยชน์ และสมรรถนะของตลาดเป็นสื่อกลางของด้านการเงิน หน้าที่นี้กลับเพิ่มเสถียรภาพของระบบการเงิน

ยิ่งกว่านั้น คำตำหนิตลาดยังมีในเรื่องของการขาดอำนาจของธนาคารกลางที่จะควบคุมตลาดและความเจริญเติบโต ธนาคารกลางของประเทศใดก็ตามอาจจะควบคุมการเข้ามามีส่วนในตลาดเงิน

ยูโรโดยผู้ทำธุรกรรมภายในวงอำนาจ และควบคุมธุรกิจที่ทำการค้าภายในอาณาจักรของตนเท่านั้น ผู้ทำธุรกรรมและธุรกิจที่ไม่อยู่ในอำนาจของธนาคารกลางของประเทศ ย่อมเป็นสิ่งนอกเหนืออำนาจ ถึงแม้ธุรกิจนั้นจะเกี่ยวข้องกับเงินสกุลของประเทศนั้นก็ตาม ดังกล่าวแล้วว่าผู้ฝากเงินชอบที่จะฝากเงินในตลาดเงินยูโรมากกว่าฝากไว้ในธนาคารในประเทศเจ้าของเงินสกุลนั้น ผลของธุรกรรมในตลาดเงินยูโรบางรายนอกเหนืออำนาจ แต่บางรายอาจจะควบคุมให้เป็นไปตามนโยบายของประเทศเกี่ยวกับดุลการชำระเงิน ถ้าหากธุรกรรมเหล่านั้นเป็นการเคลื่อนย้ายเงินทุนตามแบบปฏิบัติทั่วไป ซึ่งหมายถึงธุรกรรมใดที่เกี่ยวกับการขาย หรือหามาซึ่งทรัพย์สินที่มีค่าเป็นเงินตราต่างประเทศ โดยแลกเปลี่ยนชำระหนี้ด้วยสกุลของตน ธุรกรรมรวมทั้งการลงทุนโดยตรง การซื้อหลักทรัพย์ การให้กู้ยืมเงินของธนาคารโดยตรง ธุรกรรมชนิดนี้ใช้แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศโดยประเทศที่สาม เป็นต้นว่า ประเทศผู้ผลิตน้ำมันขายเงินดอลลาร์ ที่ฝากไว้กับธนาคารลอนดอนเพื่อแลกเงินมาร์คไว้ฝากในลอนดอนเช่นกัน ธุรกรรมชนิดนี้จะมีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินดอลลาร์และเงินมาร์คเช่นเดียวกับชาวอเมริกันหรือเยอรมันเสียหรือได้ประโยชน์ธุรกรรมทั้งสองราย จะปรากฏผลต่างในสถิติดุลการชำระเงินของสหรัฐอเมริกาและเยอรมัน แต่สิ่งสำคัญยิ่งก็คือกลไกการแลกเปลี่ยนเงินภายนอกประเทศอยู่เหนือการควบคุมการไหลของเงินทุน

เรื่องที่เกี่ยวข้องกันก็คือ มาตรการภายในประเทศและมาตรการระหว่างประเทศที่จะควบคุมตลาดความคิดที่ว่า เงินที่ไหลผ่านตลาดสร้างปัญหาให้แก่ประเทศแต่ละประเทศ แต่แต่ละประเทศเหล่านั้นต่างก็สามารถจัดการได้ ดังนั้นการควบคุมระหว่างประเทศจึงไม่จำเป็น หลายประเทศมีความเห็นแย้งและเห็นด้วยกับการควบคุมระหว่างประเทศ เพราะมาตรการภายในประเทศบางอย่างสร้างความเสียหายให้แก่ประเทศอื่น หรือเพราะการธนาคารด้านเงินยูโรได้เปรียบอย่างไม่ยุติธรรมเหนือการธนาคารภายในประเทศ ได้มีการสนับสนุนพอสมควรเป็นข้อตกลงระหว่างประเทศที่จะให้มีสำรองไว้อย่างเดียวกัน ซึ่งใช้กับหนี้สินเงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ที่ทำอยู่ในแหล่งการเงินที่สำคัญที่สุด การแนะนำให้ทำอีกประการก็คือว่า ควรมีความร่วมมือกันควบคุมการให้กู้ยืมของธนาคารที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับเงินยูโร เท่าที่เป็นมา ยังไม่มีการตกลงที่มีหลักการในการควบคุมระหว่างประเทศเพียงพอ อย่างไรก็ตาม ก็ได้มีการดูแลตรวจตราระหว่างประเทศมากขึ้นมากกว่าการควบคุม เป็นต้นว่า การแลกเปลี่ยนความคิด ความเห็น และ ข่าวสารอย่างไม่เป็นทางการระหว่างผู้แทนประเทศต่างๆ

## ตลาดการเงินระหว่างธนาคาร - The Interbank Market

ตลาดการเงินระหว่างธนาคารเป็นชื่อที่ใช้ หมายถึง ตลาดธนาคารกับธนาคารผู้ค้าเงิน (dealer) ของธนาคาร เป็นผู้ทำธุรกิจค้าเงินอยู่ในห้องทำงานของผู้ค้าเงินในแต่ละธนาคาร เป็นการติดต่อระหว่างผู้ค้าเงินของธนาคารหนึ่งกับผู้ค้าเงินของอีกธนาคารหนึ่ง

งานอันดับแรกและเป็นวัตถุประสงค์ดั้งเดิมก็คือ ตลาดเงินฝากระหว่างธนาคารที่มีอยู่ตลอดกาลที่ธนาคารซึ่งมีกระแสเงินสดเป็นลบ จะต้องกู้เงินจากธนาคารซึ่งมีกระแสเงินสดเป็นบวกเป็นกิจวัตรประจำวันทุกวัน ดังนั้นจึงมีช่องทางติดต่อระหว่างผู้มีเงินทุนให้กู้รายแรกและผู้ใช้เงินกู้รายสุดท้าย ตลาดได้พัฒนาเป็นสถานที่ตลาดเดียว เป็นแหล่งรวมชื่อธนาคารต่างๆ เข้าไปทำธุรกิจการเงินในรูปแบบต่างๆ ได้ ซึ่งอาจจะมีทั้งการหาเงินกู้ การฝากเงินส่วนที่เหลือ หรือใช้แหล่งเงินทุน ความต้องการสภาพคล่อง การปกป้องความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย การสร้างฐานะด้วยการมองความเคลื่อนไหวในอัตราดอกเบี้ยในอนาคต หรือหาสินทรัพย์และหนี้สินระหว่างธนาคารเพื่อวัตถุประสงค์ทางการเงินหรือความเติบโตของบุคคล ในตลาดจะมีธุรกรรมทางการเงินต่อเนื่องซึ่งเชื่อมโยงผู้ให้เงินทุนรายแรกและผู้ใช้เงินทุนรายสุดท้าย เป็นการเปลี่ยนวันครบกำหนดให้ตรงกัน และผ่านจากธนาคารหนึ่งไปยังอีกธนาคารหนึ่ง การเข้าไปมีความสัมพันธ์ระหว่างธนาคารจะต้องพิจารณาความเสี่ยงของประเทศและความเสี่ยงของเครดิตด้วย

ตลาดการเงินระหว่างประเทศไม่ได้สร้างเงินทุนเพิ่มขึ้นแต่อย่างใด เป็นเพียงการระบายเงินทุนเดิมนั้นใหม่ ซึ่งเป็นระบบระหว่างผู้ให้และผู้ใช้เงินทุนนั้นเท่านั้น มีเพียงเหตุผลเดียวซึ่งกระทบปริมาณเงินทุนในตลาดก็คือ การเคลื่อนย้ายเงินทุนเป็นทางการระหว่างภาคเอกชนและภาครัฐ อาจเกิดจากกิจกรรมภาคส่วนลดของธนาคารกลาง กองทุนทางการต้องการเงินสำรองมากขึ้น โดยผู้เงินอัตราคงที่หรือออกตัวจำนวนมากในตลาดภาคเอกชน อย่างไรก็ตามเงินจำนวนมากก็จะเคลื่อนย้ายระหว่างตลาดภายในประเทศกับตลาดระหว่างประเทศ และรวมทั้งระหว่างตลาดเงินและตลาดเงินทุนที่มีวันครบกำหนดไม่ตรงกัน

ธนาคารส่วนใหญ่ในตลาด จะกำหนดอัตราดอกเบี้ยสองทางสำหรับการฝากและการค้าธนาคารบางธนาคารมีทางเลือกมากกว่าก็สามารถกำหนดอัตราสองทางแข่งขันได้ดีกว่า ธนาคารอื่นที่ไม่ใช่ธนาคารทำกิจการในตลาดมาก แต่เพียงมีส่วนร่วมในหน้าที่ของตลาดผ่านนายหน้าค้าเงิน (money brokers) หรือทำโดยตรงกับธนาคารที่ทำการในตลาด นายหน้าค้าเงินจะให้บริการแก่ธนาคารใดธนาคารหนึ่งโดยเฉพาะเพื่อสนับสนุนตลาดทั้งสองด้าน ด้วยการเสนออัตราที่กำหนดจากธนาคารที่มีส่วนร่วมการกำหนดแต่ละอัตราแตกต่างกันหลายอัตรา ถึงแม้ตลาดเงินฝากระหว่าง



ธนาคารจะแบ่งเป็นสองส่วน คือ ธนาคารที่ทำการในตลาดเอง กับตลาดนายหน้าค้าเงินซึ่งเป็นตลาดส่วนหนึ่งของธนาคาร ทำกิจการในตลาดซึ่งใช้และสนับสนุนอัตราในตลาดนายหน้า

ธนาคารและนายหน้าต่างๆ ต่างให้อัตราของเขาโดยจ่ายแจกให้สำนักข่าวรอยเตอร์ เทเลกซ์ หรือผ่านเครื่องอัตโนมัติที่คล้ายคลึงกัน เป็นต้นว่า โทรศัพท์ เทเลกซ์ หรือผ่านสื่อสารรูปแบบอื่นหรือบริการอย่างอื่น

ถึงแม้สื่ออัตโนมัติเป็นแหล่งข้อมูลที่สำคัญ รูปแบบการสื่อสารอย่างแรกของผู้ค้าเงินที่จะติดต่อกับตลาดตลอดเวลา คือ โทรศัพท์สายตรงถึงนายหน้าธนาคารศูนย์กลางทำการของกลุ่มระหว่างประเทศ และผู้ใช้เงินกู้และผู้เสนอเงินรายอื่นส่วนใหญ่ ห้องทำการค้าใหญ่ส่วนมากจะมีระบบกระจายเสียงมาจากห้องทำงานของนายหน้า และให้บริการแจ้งอัตราอย่างสม่ำเสมอเป็นการสื่อสารภายในสำนักงานนั่นเอง

ธุรกิจที่พูดถึงจะมีอัตราทั้งสองทางคือ bid rates และ offered rates จะเป็นการช่วยย่อยข่าวให้สั้นลงด้วยกลไกการกำหนดอัตราในตลาดเงินฝาก มีสาเหตุหลายประการซึ่งมีอิทธิพลต่อทิศทางของระดับอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นผู้ค้าเงินจะต้องระมัดระวังอยู่เสมอต่อเหตุการณ์ที่อาจจะมีผลต่ออัตราดอกเบี้ยทันทีที่ข่าวหรือข้อมูลนั้นเกิดขึ้น ห้องค้าเงินแต่ละห้องจึงต้องติดตั้งเครื่องเสียงและเทคโนโลยีทางอิเล็กทรอนิกส์ เพื่อให้บริการการสื่อสารและกระแสข้อมูลและเครื่องบ่งชี้ด้านการเงินที่สำคัญให้แก่ผู้ค้าเงินผ่านเครื่องมือสื่อสารเหล่านี้ ขณะที่ตลาดทั่วไปคาดว่าแนวโน้มอัตราจะเกิดขึ้น คนส่วนใหญ่ในตลาดก็หวังว่าจะนำเงินมาฝากระยะสั้น ตรงกันข้ามผู้กู้จะพยายามที่จะรับฝากเงินระยะยาวที่สุดเท่าที่จะทำได้ ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นจะลดลงเรื่อยๆ เงินฝากระยะยาวจะเพิ่มมากขึ้นอย่างไม่ได้สัดส่วนและการกู้ระยะสั้นเพื่อมีกำไรคงเดิม หลังจากมีความเคลื่อนไหวในอัตราอย่างที่ได้คาดได้เกิดขึ้นจริง เป็นการเพิ่มต้นทุนของเงินระยะสั้น แต่เพิ่มความกดดันให้อัตราต่ำลงสำหรับเงินระยะยาวโดยทั่วไปผู้ค้าเงินคนใดที่ได้รับความสำเร็จ ความชำนาญจะวัดได้จากความสามารถทายเหตุการณ์และผลได้ล่วงหน้ามากกว่าภายในตลาดเงินฝาก สิ่งแรกที่ต้องพิจารณาเป็นกิจวัตรประจำวันก็คือ การเสนอและการสนองและอันนี้แต่ละธนาคารจะต้องทำฐานะเงินสดทุกๆ วัน การเสนอและการสนองจะกำหนดได้ว่าใครเป็นผู้ควบคุมตลาดอยู่ เมื่อไรเงินในตลาดขาดแคลนผู้ให้กู้จะควบคุมการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในทางสูงขึ้น โดยเสนอเงินให้แก่ตลาด และตลาดจะเป็นไปในทางตรงกันข้ามเมื่อการเสนอเงินมีมากเกินไปกว่าความต้องการ ถึงแม้ว่าในภาวะปกติ spread 1/8% ต่อปี ระหว่างอัตรา offered และ bid เงินข้ามคืนเป็นอัตราปกติ ในเวลาเงินขาดแคลนอย่างหนักหน่วง bid rate จะสวนขึ้นไปถึง 100% ต่อปีโดยหาผู้เสนอไม่ได้

## ตลาดเงินฝากสกุลต่างๆ ระหว่างธนาคารในลอนดอน

### หลักปฏิบัติและวิธีดำเนินการ

สัญญาเงินกู้และเงินฝากที่ใช้ในตลาดภาวะเงินระหว่างธนาคารมีรูปแบบอย่างเดียวกัน จะแตกต่างกันบ้างเพียงเล็กน้อย ยกเว้นแต่เป็นการติดต่อเฉพาะสองธนาคารที่เคยปฏิบัติกันมา หัวข้อที่สำคัญก็คือ

- จำนวนเงินต้น
- อัตราดอกเบี้ย
- ระยะเวลา
- วันส่งมอบ

### จำนวนเงินต้น

หลักปฏิบัติผ่านตลาดจะมีการกำหนดจำนวนเงินขั้นต่ำที่แต่ละตลาดจะกำหนด สำหรับเงินแต่ละสกุลเรียกว่า จำนวนเงินที่สามารถฝากหรือกู้ได้ ไม่เป็นจำนวนเงินตายตัว อาจแตกต่างจากตลาดหนึ่งกับอีกตลาดหนึ่ง จำนวนเงินขั้นต่ำเป็นเงินต้นที่คู่ค้าหวังว่าอีกฝ่ายจะยอมรับชนิดของธุรกิจการเงิน อัตราดอกเบี้ยกำหนดขึ้นบนพื้นฐานดังกล่าว

ภายในตลาดเงินฝากสกุลต่างๆ ในลอนดอน จำนวนเงินที่กำหนดเป็นมาตรฐานมีดังต่อไปนี้

	จำนวน
Sterling	500,000
US Dollars	1,000,000
Deutschemarks	5,000,000
Yen	500,000,000
Swiss Francs	5,000,000

การจำกัดจำนวนเงินขั้นต่ำเหล่านี้ คู่ค้าสามารถซื้อขายจำนวนที่มากกว่าได้ภายในสภาพแวดล้อมของตลาด จำนวนเงินจะถูกถามก่อนที่จะบอกว่าธนาคารที่ขอยืนยันราคาเป็นผู้ให้กู้หรือผู้กู้

คำที่ใช้สอบถามคือ จำนวนเท่าใด ธนาคารฝ่ายที่กำหนดอัตราอาจจะบอกจำนวนหรือไม่บอกจำนวน เพราะไม่ต้องการเปิดเผยฐานะของตนให้ผู้อื่นทราบ คำตอบอาจจะเป็นจำนวนถึง 5 ล้านหรือมากกว่า กรณีเมื่อทำการผ่านนายหน้า ธนาคารผู้สอบถามอาจจะถามเฉพาะเจาะจงเพื่อบอกขนาดทั้งอัตรา offered หรือ bid เพื่อทราบฐานะจะได้ไม่มีอคติจากฝ่ายนายหน้า

## อัตราดอกเบี้ย

อัตราดอกเบี้ยที่กำหนดและแสดงจะเป็นอัตราดอกเบี้ยธรรมดาต่อปีจากเงินต้น ระยะเวลาของสัญญาเงินกู้และเงินฝากที่คิดอัตราดอกเบี้ยคงที่ อัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงจาก Call หรือบัญชีแจ้งให้ทราบ ระยะสั้นขึ้นอยู่กับข้อตกลงระหว่างคู่สัญญาต่อธุรกรรมนั้น การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยอาจเกิดจากธนาคารผู้กู้หรือธนาคารผู้ให้กู้ก็ได้ สำหรับการแจ้งให้ทราบเกี่ยวกับ Call ล่วงหน้า หนึ่งหรือสองวัน ต้องให้ก่อนเที่ยงวันในวันแจ้งให้ทราบ และสำหรับระยะเวลาแจ้งให้ทราบนานกว่าก่อน 16.30 น. เมื่อไรที่การซื้อขายผ่านนายหน้า การเตรียมการแก้ไขอัตราตามปกติจะทำผ่านนายหน้า สำหรับเงินฝากประจำระยะ ถึง 1 ปี ดอกเบี้ยจะจ่ายเป็นรายปีและเมื่อครบกำหนด ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับข้อตกลงเป็นพิเศษในตลาดการเงินระหว่างธนาคาร สเตอริลิ่งจะกำหนดในหลักการ 365 วันต่อปี ในขณะที่เงินสกุลอื่นๆ กำหนดในหลักการ 360 วันต่อปี

## ตัวอย่างอัตราดอกเบี้ยในตลาด

### อัตราดอกเบี้ยเงินกู้มาตรฐาน

Prime Rate - USD	5.50%
Lombard Rate - DEM	5.00%
Prime Rate - JPY	1.625%
Base Rate - GBP	6.75%

### อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ระหว่างธนาคาร (Inter - Bank Offered Rate)

USD	SIBOR	LIBOR
1 เดือน	6.0625	6.0000
3 เดือน	6.25	6.1875
6 เดือน	6.25	6.1875
12 เดือน	6.25	6.1250

## ระยะเวลา

นอกจากตกลงเป็นอย่างอื่น อัตราจะกำหนดตามหลักของวันที่ครบตรงตามระยะเวลาที่เกี่ยวข้องไม่ว่าหนึ่งถึงจำนวนวัน ยกตัวอย่างเช่นเงินฝากประจำสามเดือนฝากเริ่มจากวันที่ 25 กรกฎาคม จะมีวันถึงกำหนดในวันที่ 25 ตุลาคม ถ้าวันที่ 25 ตุลาคม เป็นวันหยุดปลายสัปดาห์ หรือวันหยุดพักผ่อน วันถึงกำหนดจะเป็นวันทำงานถัดไป ดังนั้นเงินฝากประจำ 3 เดือน อาจจะเป็นระยะใดก็ได้ ตั้งแต่ 89 วันจนถึง 97 วัน การแจ้งล่วงหน้าสำหรับ Call หนึ่งหรือสองวัน เงินจะต้องให้ก่อนเพียงวันในวันที่แจ้งและระยะเวลาที่แจ้งยาวกว่าก่อนเวลา 16.30 น.

## วันส่งมอบ Value date

Value date ของธุรกรรมหนึ่งจะกำหนดโดยสกุลเงินที่ค้า วัตถุประสงค์เบื้องต้นของตลาดภายในประเทศคือ ระบายเงินส่วนเกินโดยให้กู้และกู้เงินมาเสริมเงินส่วนขาด ภายในระบบการกู้ยืมเงินระหว่างธนาคารภายในประเทศ (เช่นเดียวกับตลาดภายในประเทศอื่น) ทำการค้าในหลักการส่งมอบในวันเดียวกัน คือ เป็นการชำระเงินในวันนี้ ในตลาดเงินสกุลต่างๆ ระหว่างธนาคารในลอนดอน กำหนดปกติคือ ส่งมอบทันทีภายในสองวัน ไม่เกินวันทำการที่สองถัดจากวันซื้อขาย การส่งมอบอาจดำเนินการในวันเดียวกัน หรือส่งมอบในวันรุ่งขึ้นของวันที่ซื้อขาย เงินกู้ที่จ่ายคืนพร้อมดอกเบี้ยในวันครบกำหนดถือเป็นการส่งมอบที่ถูกต้อง

ความจำเป็นที่สำคัญยิ่งสำหรับการกู้ยืมกับผู้ใดในตลาด คือต้องทราบวงเงินเครดิตที่มีอยู่จะให้ได้เท่าใด เมื่อทำการกู้ยืมผ่านนายหน้า ชื่อของผู้ให้กู้จะเปิดเผยได้หลังจากชื่อผู้กู้ได้รับการยอมรับจากผู้ให้กู้ ผู้กู้มีสิทธิที่จะปฏิเสธการรับเงินกู้จากผู้ให้กู้อย่างใดโดยเฉพาะได้ หรือผู้กู้กับบุคคลรายที่เขาไม่ต้องการทำธุรกิจด้วย ถ้าหากว่าเขาเตรียมที่จะยอมรับในเวลานั้น จำนวนเงินกู้จำนวนเดียวกันและอัตราเดียวกันจากคนอื่นที่เป็นที่ยอมรับได้ทันทีที่นายหน้าบอกชื่อให้เขาทราบ

วิธีปฏิบัติในการเจรจาต่อรองและการดำเนินการต่อมา ผู้ทำการค้าเงินจะเจรจาต่อรองและตกลงทำธุรกรรมการเงินโดยทางโทรศัพท์ เทเลกซ์ รอยเตอร์ หรือบริการการค้าแบบอื่นที่คล้ายกัน ระหว่างการเจรจาต่อรองและก่อนที่มีการตกลงรายการนั้น ผู้ค้าเงินควรจะแน่ใจว่าวงเงินเครดิตที่ได้รับอนุมัติมีเพียงพอและการค้าเงินที่ทำอยู่นั้นจะไม่เกินวงเงินเครดิตที่ตกลงไว้

สมมติว่าในวันที่ 29 กรกฎาคม ธนาคารหนึ่งเป็น "ธนาคารผู้ให้กู้" มีความสนใจเข้าตลาดให้กู้เงิน 1 ล้านดอลลาร์ เป็นเวลา 6 เดือน วันให้กู้ 31 กรกฎาคม และคิดดอกเบี้ยอัตรา 8.3125-8.1875 มีเงินคงเหลือในตลาดและอัตราค่อนข้างยืนอยู่ทางด้านเสนอ (bid) ผู้ค้าเงินอาจจะตัดสินใจปล่อยให้กู้ในอัตราเสนอคือ 8.1875 เป็นเวลาหกเดือน เขาอาจจะเข้าสู่ตลาดผ่านนายหน้าเพียงแต่บอกอัตราดอกเบี้ยเป็นส่วนต่างสูงสุดและต่ำสุดของทศนิยม เพียงกำหนด 5/16-3/16 นายหน้าและผู้ค้าเงินจะต้องรู้ว่าอัตราหลักขณะนั้นคือ 8 เมื่อส่วนต่างยืนอยู่ที่ 3/16 ผู้ค้าเงินจะให้ในอัตรา 3/16 และข้อตกลงจะทำจำนวนหนึ่งล้านดอลลาร์ นายหน้าในตอนนี้อยู่ถือว่าเป็นข้อตกลงผูกพันแล้ว หรือมิฉะนั้นนายหน้าจะต้องหาผู้กู้รายใหม่ในอัตราเดียวกัน และกลับมายังธนาคารผู้ให้กู้ที่มีชื่อ (โดยที่เขาอยู่อยู่แล้วว่าเป็นที่ยอมรับของธนาคารผู้กู้) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจว่าวงเงินเครดิตนั้นยังพอใช้สำหรับธนาคารที่กู้เงินสำหรับการกู้ครั้งนี้ ธนาคารผู้ให้กู้ต้องตกลงตาม ถ้าหากชื่อธนาคารนี้ไม่เป็นที่ยอมรับ นายหน้าต้องจัดหาธนาคารรายอื่นให้ใหม่ วันให้กู้คือ 31 กรกฎาคม (เป็นวันให้กู้ทันที) และระยะเวลาหกเดือนตั้งแต่วันถึงกำหนดคือ 31 มกราคม (ระยะเวลา 184 วัน) จะเป็นที่ยอมรับโดยอัตโนมัติ

ดอกเบี้ยคิดคำนวณจากรายการนี้คือ

P = เงินต้น

R = อัตราดอกเบี้ย

T = ระยะเวลา

ตามสูตร	$\frac{PRT}{100 \times \text{จำนวนวันทั้งปีที่ใช้}}$	=	ดอกเบี้ย
แทนค่าคือ	$\frac{1,000,000 \times 8.1875 \times 184}{100 \times 360}$	=	41,847.22 ดอลลาร์

ทันทีที่ตกลงการค้ารายนี้ ผู้ค้าเงินแต่ละฝ่ายจะนำรายการนี้เข้าบันทึกรายการและบันทึกรายละเอียดเพื่อเก็บข้อมูลและดำเนินการต่อไป การบันทึกรายการเหล่านี้ต้องเตรียมสลิปทำการ หรือป้อนข้อมูลเข้าเครื่องคอมพิวเตอร์ เพื่อวัตถุประสงค์ของการอธิบายจะใช้สลิปทำการ

ตัวอย่างของสลิปทำการที่สร้างขึ้นทางฝ่ายธนาคารผู้กู้ และทางฝ่ายธนาคารผู้ให้กู้ ตามรูปแบบดังต่อไปนี้

Example of a deal slip raised by the borrowing bank

TREASURY DIVISION

DATE 29.7.85

**DEPOSIT**

DEAL TYPE **4**

CUSTOMER NAME: LENDING BANK

VALUE DATE: 31.7.85

MATURITY DATE: 31.1.86

BROKER: A A A LIEN

ULT RISK DATE:

CURRENCY	AMOUNT	INTEREST RATE	360	365	INTEREST AMOUNT
USD	1,000,000.00	8.1875%	X		USD 41,847.22

SPECIAL INSTRUCTIONS

INTEREST FREQUENCY:  INTEREST DATE:

RAISED BY:

CALL/CCA NUMBER:

CUSTOMER'S CORRESPONDENT:

FM 0040 (2/75)

Example of a deal slip raised by the lending bank

TREASURY DIVISION

DATE 29.7.85

**ADVANCE**

DEAL TYPE **1**

CUSTOMER NAME: BORROWING BANK

VALUE DATE: 31.7.85

MATURITY DATE: 31.1.86

BROKER: A A A

ULT RISK DATE: -

CURRENCY	AMOUNT	INTEREST RATE	360	365	INTEREST AMOUNT
USD	1,000,000.00	8.1875%	X		USD 41,847.22

SPECIAL INSTRUCTIONS

BORROWING BANK'S PAYMENT INSTRUCTIONS

INTEREST FREQUENCY:  INTEREST DATE:

RAISED BY:

NEW CUSTOMER'S CORRESPONDENT:

MATURING CUSTOMER'S CORRESPONDENT:

CALL/CCA NUMBER:

Example confirmation to the lending bank from the borrowing bank

Confirmation

BORROWING BANK

To.

LENDING BANK
--------------

DATE 29.7.85  
 OUR CONTRACT No. 100000  
 VALUE 31.7.85  
 MATURITY DATE 31.1.86

WE CONFIRM HAVING TAKEN FROM YOU A DEPOSIT

CURRENCY	AMOUNT	RATE	INTEREST AMOUNT
USD	1,000,000.00	8.1875%	USD 41,847.22

360/365 DAY YEAR

TO BE PAID TO

<input type="checkbox"/>	BORROWING BANK NEW YORK CORRESPONDENT	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	BY LENDING BANK NEW YORK CORRESPONDENT	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

BROKER NAME: BROKER

THIS CONFIRMATION REQUIRES AN AUTHORISED SIGNATURE \_\_\_\_\_

Example confirmation to the borrowing bank from the lending bank

Confirmation

LENDING BANK

To.

BORROWING BANK
----------------

DATE 29.7.85  
 OUR CONTRACT No. 100000  
 VALUE 31.7.85  
 MATURITY DATE 31.1.86

WE CONFIRM HAVING ADVANCED TO YOU

CURRENCY	AMOUNT	RATE	INTEREST AMOUNT
USD	1,000,000.00	8.1875%	USD 41,847.22

360/365 DAY YEAR

TO BE PAID TO:

<input type="checkbox"/>	BORROWING BANK NEW YORK CORRESPONDENT	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input type="checkbox"/>	BY LENDING BANK NEW YORK CORRESPONDENT	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

BROKER NAME: BROKER

THIS CONFIRMATION REQUIRES AN AUTHORISED SIGNATURE \_\_\_\_\_

ผู้ค้าเงินทั้งสองฝ่ายจะแลกเปลี่ยนคำสั่งจ่ายเงินหรือโอนเงินที่ผ่านนายหน้ามา ชาวของนายหน้า อาจจะไม่จำเป็นต้องบันทึกขณะทำการ และอาจจะเป็นหน้าที่ของการพูดคุยติดต่อระหว่างพวกเขาหน้าร้านที่สนับสนุนในที่ทำการด้านหลังของแต่ละธนาคาร เมื่อใดที่ธนาคารคู่ค้าอยู่คนละประเทศเป็นธรรมดาที่จะได้รับข้อมูลจากนายหน้า และเมื่อใดที่ธนาคารคู่ค้าอยู่ในประเทศเดียวกันก็ทำการติดต่อโดยตรงระหว่างธนาคารที่เกี่ยวข้อง

สลิปทำการ รวมทั้งสำเนาด้วย หรือข้อมูลคอมพิวเตอร์จะผ่านไปยังที่ดำเนินการของธนาคาร ข้อมูลคอมพิวเตอร์จะผ่านทันทีไปยังพื้นที่ดำเนินการของธนาคาร ที่ซึ่งสำเนาบันทึกรฐานจะเก็บไว้เพื่อไว้สอบถามกับฐานะของผู้ทำการค้า (ในตัวอย่างนี้คือฐานะเงินดอลลาร์สหรัฐ) การบันทึกรฐานจะมีรายละเอียดวันครบกำหนดและข้อตกลงทั้งหมด ระหว่างเวลาทำการแต่ละวันบันทึกยืนยันจะทำและส่งออกจากรธนาคารหนึ่งไปยังอีกธนาคารหนึ่งซึ่งทำการค้าพร้อมๆ กัน กรณีการค้าผ่านนายหน้า นายหน้าจะเป็นผู้ยืนยันการทำการค้าไปให้ธนาคารทั้งสองฝ่าย ตัวอย่างของบันทึกยืนยันมีดังต่อไปนี้



เมื่อได้รับบันทึกยืนยันจากแต่ละฝ่ายหรือจากนายหน้าแล้ว ธนาคารแต่ละธนาคารจะพิสูจน์รายละเอียดให้ตรงกับบันทึกในบัญชีของตน ถ้าข้อกำหนดและเงื่อนไขแตกต่างจากประเพณีปฏิบัติของตลาดตามปกติ ผู้ทำการค้าควรจะเขียนบันทึกลงบนสลิปทำการและข้อความควรจะเป็นบันทึกไว้เป็นสัดส่วนเฉพาะ ดังนั้นควรที่จะแน่ใจได้ว่าบันทึกยืนยันที่เข้ามาจากธนาคารคู่ค้าจะไม่มีข้อขัดแย้งกับวิธีปฏิบัติของตลาด รายการที่ต้องทำต่อไปคือผ่านบัญชีและลงบันทึกและดอกเบี้ยค้างจ่ายลงบันทึกไว้ เมื่อครบกำหนดการจ่ายโอนเงินต้นบวกดอกเบี้ยก็จะต้องดำเนินการ อาจกล่าวได้ว่าแนวโน้มเพิ่มขึ้นในตลาดที่จะใช้บันทึกยืนยันออกจากเครื่องคอมพิวเตอร์โดยไม่มีลายเซ็น แต่ยังคงผูกมัดผู้ออกอยู่ เป็นธรรมเนียมปฏิบัติที่จะได้รับขดให้ความเสียหายอันเกิดจากธนาคารผู้ออกบันทึกเกี่ยวกับข้อผิดพลาด ข้อตกลงเป็นต้น ข้อบกพร่องที่ขัดแย้งใด ๆ ที่สำคัญจะต้องได้รับการปรับปรุงและแก้ไข ตอนสิ้นแต่ละวันผู้ทำการค้าจะพิสูจน์ว่า ทุกรายการที่ทำจะได้ดำเนินการอย่างถูกต้อง อาจทำการยืนยันทางโทรศัพท์ จากแผ่นเทเล็กซ์หรือจากกระดาดทำการคอมพิวเตอร์ ข้อตกลงทุกรายจะต้องลงบันทึกและฐานะเงินสดประจำวันจะต้องทำให้ครบไม่ขาด จากนั้นผู้ทำการค้าก็ไม่ควรต้องเข้ามายุ่งกับรายการนี้อีก เมื่อรายการที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ในวันส่งมอบหรือก่อนวันส่งมอบก็ตาม คำสั่งจ่ายเงินจะต้องสั่งโดยธนาคารผู้ให้กู้ไปยังธนาคารตัวแทนรับฝากเงินในต่างประเทศให้จ่ายเงินให้ธนาคารตัวแทนรับฝากเงินของธนาคารผู้กู้ตามจำนวนเงินในวันส่งมอบ อีกนัยหนึ่ง เมื่อรายการนั้นเป็นเงินสกุลในต่างประเทศ การเตรียมการจะเป็นการจ่ายเงินโดยตรงหรือโดยทางอ้อมในวันส่งมอบ วิธีการทำปกติในลอนดอนก็คือคำสั่งจ่ายธนาคาร (banker's payments) จะส่งระหว่างคูกรณีที่เกี่ยวข้องผ่าน Clearing House Automated Payment System (CHAPS) ธนาคารต่างประเทศในนครนิวยอร์ก ปกติจะทำการจ่ายเงินดอลลาร์ผ่าน Clearing House Interbank Payment System (CHIPS)

### ตลาดเงินฝากจากต่างประเทศ (The Offshore Currency Market)

ตลาดเงินฝากจากต่างประเทศที่เรียกว่า " เงินยูโร " และ " เงินอาเซียน " เป็นตลาดระหว่างประเทศ ในตลาดนั้นมีเงินสกุลที่ใช้แลกเปลี่ยนได้อย่างเสรีมาฝากและให้กู้นอกเหนือกฎเกณฑ์ ข้อจำกัดและข้อบังคับที่อาจจะใช้อยู่ภายในอาณาจักรของประเทศผู้ออกเงินสกุลเหล่านั้น ตลาดเหล่านี้เป็นตลาดซึ่งถือสิทธิเป็นเจ้าของเงินสกุลต่างๆ ได้แก่ ยูโรดอลลาร์ อาเซียนดอลลาร์ ยูโรมาร์ค ยูโรสวิส ยูโรสเตอร์ลิงค์และยูโรซีซียู เป็นต้น และโอนเงินอย่างถาวรและชั่วคราว เงินสกุลยูโรต่างๆ จะไม่มีคำยูโรหรืออาเซียนนำหน้า เงินสกุลนั้นเป็นเพียงการฝากอย่างปกติธรรมดา สิทธิซึ่งลงทุนและเก็บไว้ใน

บัญชีภายนอกประเทศ จนถึงเวลาที่เขาจะโอนเข้าบัญชีผู้ถือกลับคืนไปในประเทศผู้ออกเงินสกุลนั้น คำว่า "ยูโร" และ "อาเซียน" ไม่ได้มีความหมายเป็นพิเศษไปกว่าบ่งบอกอาณาเขตทางภูมิศาสตร์ ซึ่งธนาคารที่ทำธุรกิจการเงินต่างประเทศเหล่านี้ตั้งอยู่เท่านั้น

ตลาดเงินสกุล "ยูโร" และ "อาเซียน" เป็นเพียงส่วนหนึ่งของตลาดเงินฝากสกุลเงินต่างประเทศ ระหว่างประเทศผ่านธนาคารที่ตั้งอยู่ในหลายๆ ประเทศทั่วโลก รับฝากและนำไปฝากเงินสกุลต่างประเทศเป็นการสร้างธุรกรรมทางการเงินแบบต่อเนื่อง ผลของธุรกรรมเหล่านี้จะสะท้อนภาพสู่บัญชีเงินฝาก Nostro ของธนาคารที่เปิดไว้กับธนาคาร ที่ตั้งอยู่ในตลาดเงินภายในประเทศผู้ออกเงินตราสกุลนั้น เช่น US dollar Nostro account in New York ธนาคารผู้ถือเงินฝากชอบที่จะฝากนอกระบบธนาคารของสหรัฐ หรือต้องการกู้เงินเป็นดอลลาร์จำนวนมากนอกระบบธนาคารของสหรัฐ เนื่องจากต้นทุนค่าใช้จ่ายทั่วๆไปจะลดลง เพราะการเงินนอกระบบไม่ต้องขึ้นกับกฎเกณฑ์ข้อบังคับของสหรัฐอเมริกาคือไม่ต้องเก็บสำรองโดยไม่มีดอกเบี้ย ซึ่งบังคับใช้กับหนี้เงินฝากภายใต้ Federal Reserve under Regulation D ของกฎหมายการธนาคารสหรัฐ 1933 การที่ต้องมีเงินสำรองไม่มีดอกเบี้ยให้ถูกนำมาใช้ในอัตรา 10% ของยอดเงินฝาก ต่อมาได้ลดลงไปเป็น 13% ของเงินฝากประจำ แต่สามารถจ่ายดอกเบี้ยในหลักการแข่งขันที่มีมากกว่าธนาคารที่ตั้งอยู่ในสหรัฐอเมริกา เนื่องจาก Section 19 ของ Federal Reserve ห้ามธนาคารภายในสหรัฐจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากที่มีวันครบกำหนดน้อยกว่า 30 วัน (ต่อมาระยะเวลาตามกฎหมายนี้ได้ลดลงเหลือเพียง 7 วัน) และภายใต้การบังคับใช้ Regulation Q เพดานอัตราดอกเบี้ยต่ำถูกนำมาใช้เกี่ยวกับการจ่ายดอกเบี้ยการฝากเงินอื่นๆ Regulation Q ของกฎหมายการธนาคารสหรัฐอเมริกาปี 1933 ให้อำนาจ Federal Reserve ใช้ข้อจำกัดอัตราดอกเบี้ยที่จะจ่ายให้แก่เงินฝาก Regulation Q ได้ถูกนำมาใช้กับเงินฝากออมทรัพย์กับเงินฝากประจำจำนวนต่ำกว่า 2500 ดอลลาร์สหรัฐ

การไม่มีข้อบังคับควบคุมการแลกเปลี่ยนผู้ถือเงินในประเทศสหรัฐอเมริกา ตลาด Offshore ของสหรัฐอเมริกาไม่สามารถถือเงินฝากจำนวนมากจากภายนอก มาใช้อัตราดอกเบี้ยที่แข่งขันได้มากกว่า แต่กลับดึงเงินฝากจำนวนมากออกจากตลาดภายในประเทศออกไปด้วย นอกจากนั้นนโยบายทางการของสหรัฐในปี 1979 ซึ่งมีผลต่อการยึดเงินของประเทศอิหร่าน ทำให้มีการโอนเงินลงทุนที่เป็นของต่างประเทศจำนวนมากจากภายในสหรัฐอเมริกาไปสู่ตลาดทุน และตลาดเงินฝากเงินตราต่างประเทศระหว่างประเทศแหล่งอื่น

ถึงแม้ว่าผลกระทบของข้อบังคับ Q Section 19 และความต้องการยืนยันการตั้งขีดจำกัดให้กู้ยืมเงินจะหมดไป เงินสำรองทางการไม่มีดอกเบี้ยก็ยังคงให้ใช้อยู่

ตลาดเงินฝากสกุลเงินยูโรปัจจุบันนี้ เป็นตลาดเงินฝากและเป็นตลาดให้กู้ยืมเงินที่ใหญ่ที่สุดในโลก ตามสถิติที่ได้มาจากธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ การทำรายละเอียดของเงินสกุลต่างประเทศของธนาคารที่ทำรายงาน (ไม่รวมหนี้สินที่เป็นเงินสกุลภายในประเทศ) ประเทศที่มีรายงานทางด้านอุตสาหกรรมไม่รวมสหรัฐอเมริกา เมื่อสิ้นมิถุนายน 1985 เงินฝากทั้งหมดรวมได้เพียงเท่ากับ 1,217 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เงินดอลลาร์สหรัฐยังคงครองอันดับแรก 73.60% ตามด้วยเงินมาร์คเยอรมัน 10.00% เงินสวิสฟรังก์ 5.00% เยน 2.10% สเตอร์ลิงค์ 1.80% ECU 2.0% และเงินสกุลอื่น 5.50%

การมีตลาดยูโรเงินสกุลใหญ่ๆ มีผลจากการควบคุมและทิศทางคล้ายกันในแต่ละสกุล ยกตัวอย่างบางประเทศที่ใช้ภาษีหัก ณ ที่จ่าย

ในประเทศเยอรมันนี้ ธนาคารต้องมีเงินสดสำรองไม่มีดอกเบี้ยเก็บไว้ที่ธนาคารกลาง คือ Bundesbank และเจ้าพนักงานทางการมีโอกาสจะใช้เพดานการฝากเงินมาร์คของบุคคลผู้มีถิ่นในต่างประเทศ เมื่อไม่สนับสนุนการใช้เงินเหล่านี้ให้กู้ภายในตลาดภายในประเทศ

ประเทศสวิสเซอร์แลนด์ เงินสดสำรองไม่ใช่ลักษณะปกติของกิจการธนาคาร อย่างไรก็ตามใช้ภาษีหัก ณ ที่จ่าย 35% คิดจากดอกเบี้ยที่จ่ายจากเงินฝากธนาคารเป็นเงินสวิสฟรังก์ รวมทั้งเงินฝากที่มาจากผู้มีถิ่นฐานในต่างประเทศ แต่ไม่รวมเงินฝากระหว่างธนาคารที่มีอายุเงินฝากต่ำกว่า 1 ปี ข้อบังคับนี้ทำให้สวิสเซอร์แลนด์เป็นประเทศเดียว ที่ไม่ดึงดูดผู้มีถิ่นฐานในต่างประเทศมาฝากเป็นเงินสวิสฟรังก์ สิ่งสนับสนุนให้เงินสวิสฟรังก์เป็นเงินสกุล Offshore คือ การใช้เพดานอัตราดอกเบี้ยต่ำสุดหรืออัตราดอกเบี้ยติดลบ คือคิดดอกเบี้ยจากเงินฝากสวิสฟรังก์ของผู้มีถิ่นในต่างประเทศที่ฝากไว้กับธนาคารในสวิสเซอร์แลนด์ วัตถุประสงค์ของการควบคุมทางการเงินนี้ เช่น ประเทศเยอรมันเป็นการป้องกันเศรษฐกิจภายในประเทศ มีผลกระทบต่อการไหลเข้ามาของเงินจากต่างประเทศ จากที่ผ่านมากงจะต้องกล่าวว่า ธนาคารสวิสได้รับอนุญาตให้รับเงินสวิสฟรังก์ และเงินสกุลต่างประเทศในหลักการถือในนามทรัสต์ เงินเช่นนี้ถือว่าเป็นรายการนอกงบดุล และขึ้นอยู่กับข้อบังคับเฉพาะภายใต้กฎหมายสวิสไม่ต้องอยู่ใต้ข้อบังคับหรืออิทธิพลทางการเงินและการคลัง โดยเฉพาะเรื่องเกี่ยวกับภาษีหัก ณ ที่จ่าย อัตราดอกเบี้ย ความเพียงพอของเงินทุนความต้องการสภาพคล่องและเงินสดสำรองที่อาจใช้ในระยะเวลาใดระยะหนึ่ง เงินฝากประเภทนี้เป็นแหล่งเงินที่ใหญ่ของตลาดเงินฝากสกุลเงินตราต่างประเทศ

เจ้าหน้าที่ที่ญี่ปุ่นใช้เงินสดสำรองไม่มีดอกเบี้ยแก่เงินฝากที่ได้รับอนุญาตมีภาษีหัก ณ ที่จ่ายเงินฝากของบุคคลผู้มีถิ่นนอกประเทศ และเป็นผู้วางอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ ญี่ปุ่นใช้ข้อบังคับ

ควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งใช้บังคับการเข้าไปหาเงินกู้จากตลาดเงินภายในประเทศจากผู้มีถิ่นฐานอยู่นอกประเทศ

ถึงแม้เงินสเตอร์ลิงจะเป็นเงินสกุลต่างประเทศที่มีสภาพคล่องดี ความสำคัญของเงินสเตอร์ลิงก็ลดต่ำลงในตลาดแห่งนี้ นับตั้งแต่การยกเลิกข้อบังคับควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินในเดือนตุลาคม 1979 นับแต่นั้นมาเงินสเตอร์ลิงก็อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลใหญ่อื่นๆ ทั้งเงินสเตอร์ลิงของบุคคลที่มีถิ่นในประเทศและบุคคลผู้มีถิ่นในต่างประเทศ ปัจจุบันนี้แลกเปลี่ยนได้โดยเสรี นับตั้งแต่เดือนสิงหาคม 1981 เป็นต้นมา ธนาคารชาติอังกฤษใช้ระบบศูนย์ควบคุมการเงินอยู่ที่ให้มีสินทรัพย์เหลว ตามข้อบังคับ MLA ( Mandatory liquid asset requirement ) ของธนาคารผู้รับอนุญาต ค่าใช้จ่าย MLA ที่เกิดกับธนาคารผู้ดำเนินการในประเทศอังกฤษ ไม่ได้รับความกระทบกระเทือนจากการทำการค้าเป็นเงินสเตอร์ลิงในต่างประเทศ แต่ค่าใช้จ่าย MLA รวมทั้งเงินฝากตามข้อบังคับไม่มีดอกเบี้ย 1/2% ของหนี้สินเงินฝากที่สามารถใช้ได้ที่มีอยู่ที่ธนาคารชาติอังกฤษ เป็นเงินมัดจำ เงินกู้ของผู้มีถิ่นอยู่นอกประเทศได้รับการยกเว้นภาษีจากดอกเบี้ย ซึ่งนำมาใช้ตั้งแต่เดือนเมษายน 1985 เป็นต้นมา

เรื่องสกุลเงินรวม คือ สิทธิถอนเงินพิเศษ (SDR) และหน่วยเงินสกุลยุโรป (ECU) เงินสกุลต่าง ๆ นั้นเป็นหน่วยบัญชีเงินระหว่างประเทศ และไม่ขึ้นอยู่ภายใต้ควบคุมของประเทศใด ความเด่นของ ECU ภายในตลาดเงินตราระหว่างประเทศ คือ การพัฒนาตามธรรมชาติมากกว่าจะเกี่ยวข้องกับข้อใช้บังคับใด ๆ โดยเฉพาะ อย่างไรก็ตามหน่วยเงินเหล่านี้ให้กู้ หรือใช้ในรูปของเงินตราสกุลร่วมในส่วนผสม ถ้าอยู่ในตลาดภายในประเทศใด ก็จะขึ้นอยู่กับการเงินและทางการคลังของประเทศนั้น

ถึงแม้ว่าหน้าที่ของเงินตราสกุล Offshore นอกควบคุมตามข้อบังคับที่ใช้กับประเทศเจ้าของเงินสกุลนั้น ธนาคารผู้ซึ่งดำเนินการภายในตลาดขึ้นอยู่กับการบังคับของประเทศผู้ปฏิบัติการ ดังนั้นความสามารถของธนาคารที่จะแข่งขันคล่องตัวในตลาดนี้ จะขึ้นอยู่กับการนโยบายของประเทศ เกี่ยวกับสิ่งที่ประเทศนั้นปรารถนาที่จะไม่สนับสนุน หรือสนับสนุนหรือไม่มีสาระสำคัญต่อการพัฒนากิจการเงินยูโร นโยบายนี้จะส่งผลผ่านนโยบายการเงินและการคลัง ระเบียบข้อบังคับของประเทศนั้นแต่ใช้กับสินทรัพย์และหนี้สินที่เป็นเงินตราต่างประเทศของธนาคารในแต่ละประเทศ มากกว่าที่จะใช้กับหน่วยเงินตราสกุลในประเทศนั้น เรื่องต่อไปนี้เป็นสาเหตุหลักสามประการซึ่งทำให้มีการพัฒนาศูนย์การเงินยูโร

- ความสามารถที่จะดำรงบัญชีเงินตราต่างประเทศตามหลักการแลกเปลี่ยนได้โดยเสรี
- วิธีปฏิบัติการฝากเงินตราต่างประเทศเพื่อวัตถุประสงค์การสำรองเงินสดตามกฎหมาย
- ภาษีหัก ณ ที่จ่าย จากเงินฝากสกุลเงินตราต่างประเทศ

เมื่อสาเหตุดังกล่าวข้างต้นที่บางประเทศซึ่งเป็นศูนย์กลางการเงิน ที่มีสาขาธนาคารต่างประเทศ ส่วนใหญ่ทั่วโลกตั้งอยู่ เห็นได้ชัดเจนว่าทำไมลอนดอนจึงเป็นศูนย์กลางการเงินที่ใหญ่ที่สุด ก็เพราะมีตลาดเงินฝากสกุลต่างประเทศเป็นฐานรองรับอยู่

ถึงแม้ประเทศอังกฤษและประเทศฝรั่งเศส จะใช้เงินสดสำรองตามข้อบังคับจากหนี้เงินฝากภายในประเทศ (MLAs) แต่กฎข้อบังคับนี้ไม่ได้ใช้กับการที่ธนาคารถือเงินฝากเป็นสกุลเงินต่างประเทศ ประเทศสหรัฐอเมริกา เยอรมันนีและญี่ปุ่น ต่างใช้ข้อบังคับเงินสดสำรองไม่มีดอกเบี้ยจากการถือเงินตราต่างประเทศและเงินฝากภายในประเทศ ฮอลแลนด์จะใช้กฎเกี่ยวกับการที่จะถือสินทรัพย์เหลวขั้นต่ำ ทั้งเงินฝากฮอลแลนด์ดอลลาร์และเงินฝากเป็นเงินตราต่างประเทศ ไม่มีอะไรที่จะบังคับเงินสดสำรองไม่คิดดอกเบี้ย ปกติเจ้าหน้าที่สวิสจะไม่ใช้เงินสดสำรอง ไม่ว่าจะป็นสวิสฟรังก์หรือเงินฝากเงินตราต่างประเทศก็ตาม

อย่างไรก็ดี ภายใต้กฎหมายการคลังสวิส อัตรามาตรฐานฐานภาษีหัก ณ ที่จ่าย ใช้กับดอกเบี้ยเงินฝากทั้งผู้มีถิ่นในประเทศและผู้มีถิ่นในต่างประเทศทุกขนาดของเงินสกุลใดๆ ยกเว้นบุคคลของธนาคารภายในประเทศ และของธนาคารต่างประเทศ พร้อมทั้งวันครบอายุเดิมต้องไม่ต่ำกว่า 1 ปี

จนกระทั่งมีการยกเลิกในปี 1982 ฮอลแลนด์ได้เคยใช้ภาษีหัก ณ ที่จ่าย 15% จากเงินฝากทั้งหมดรวมทั้งเงินฝากเป็นเงินตราต่างประเทศของผู้มีถิ่นนอกประเทศ (นอกจากธนาคาร) และญี่ปุ่นได้เคยใช้ภาษีหัก ณ ที่จ่าย 20% จากเงินฝากเอกชนผู้มีถิ่นนอกประเทศ ถึงแม้ฝรั่งเศสและอังกฤษใช้หักภาษี ณ ที่จ่ายในฝรั่งเศส เงินฝากสกุลต่างประเทศของผู้ที่ไม่มีถิ่นในประเทศ และในอังกฤษเงินฝากของผู้ไม่มีถิ่นที่อยู่ในประเทศทั้งเงินสเตอร์ลิงและเงินตราสกุลต่างประเทศ อาจจะได้รับยกเว้นจากเงื่อนไขนี้ สหรัฐอเมริกายังหักภาษีหัก ณ ที่จ่าย ให้กับเงินฝากของชาวอเมริกันและของผู้มีถิ่นในต่างประเทศทั้งเงินดอลลาร์สหรัฐและเงินตราต่างประเทศ ธนาคารผู้จ่ายเงินเป็นผู้มีเลขประจำตัวภาษีของผู้มีถิ่นในประเทศ หรือ หนังสือรับรองให้พนักงานในประเทศสำหรับผู้มีถิ่นที่อยู่ในต่างประเทศ ยิ่งกว่านั้นธนาคารในสหรัฐอเมริกายังคงใช้หักภาษีหัก ณ ที่จ่ายกับรายได้ดอกเบี้ยโดยผ่านประเทศยกเว้นแต่ได้มีการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ กฎอย่างเดียวกันที่เกี่ยวกับการดำเนินการในนาสเชานำมาใช้ในสหรัฐอเมริกา ธนาคารสหรัฐอเมริกาปฏิบัติเป็นเอเยนต์ผู้จ่ายเงินและไม่ใช่อุปการดำเนินการของนาสเชาในประเทศเยอรมันนีดอกเบี้ยยังคงจ่ายเป็นรายได้ก่อนหักภาษีจากเงินฝาก

ข้อบังคับควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ห้ามธนาคารรับเงินสกุลต่างประเทศจากผู้มีถิ่นในต่างประเทศหรือผู้มีถิ่นนอกประเทศ ผู้มีถิ่นในประเทศฝรั่งเศสไม่ได้รับอนุญาตให้ถือบัญชีเงินสกุลต่างประเทศ และผู้มีถิ่นนอกประเทศฝรั่งเศสก็ไม่ได้รับการสนับสนุนให้ถือเงินฝากเป็นเงินฝรั่งเศสถึงแม้จะใช้ภาษีหัก ณ ที่จ่ายก็ตาม วิธีการอย่างเดียวกันก็ใช้ในประเทศญี่ปุ่น ในประเทศอังกฤษและเยอรมันนี้ไม่มีข้อบังคับแลกเปลี่ยนเงินตราเช่นที่ใช้อยู่ อย่างไรก็ตาม ทั้งสองประเทศต่างมีหลักการตามกฎหมายสำหรับการควบคุมเครื่องมือที่ใช้ใหม่ทาง Swift ในกฎหมายควบคุมการแลกเปลี่ยน 1947 และของเยอรมัน กฎหมาย Aussenwertschafts gestz 1916 ตามลำดับ

ธนาคารต่างขยายขยายงานโดยตั้งสาขา "Offshore" เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ โดยมีกฎระเบียบสนับสนุนอยู่ ทำให้บริษัทสาขาและบริษัทในเครือได้รับประโยชน์จากการเข้าสู่ตลาดเงินยูโรดอลลาร์ ลักษณะอย่างอื่นที่ปรากฏชัดจากการพัฒนาไปสู่การตั้งกลุ่มธนาคารและให้กู้ร่วมของธนาคารต่างๆ ที่สามารถแบ่งความเสี่ยงทางเครดิตและความเสี่ยงของประเทศ ตามความต้องการสินเชื่อจำนวนมากจากบริษัทหรือประเทศต่าง ๆ ธนาคารอเมริกาและธนาคารญี่ปุ่นจะเป็นธนาคารที่เข้าสู่ตลาดอย่างทันสมัย โดยเฉพาะธนาคารอเมริกาจะได้ประโยชน์มากจากกฎข้อบังคับ ที่ได้แก้ไขให้เงินดอลลาร์สหรัฐที่ฝากไว้กับธนาคารในสหรัฐโดยสาขาต่างประเทศของธนาคารเหล่านั้น ได้รับการยกเว้นไม่ต้องมีเงินสำรองตาม Regulation D

ดังนั้น ธนาคารในสหรัฐอเมริกามีจำนวนมากจึงใช้ตลาดสกุลเงินระหว่างประเทศ เป็นแหล่งหาเงินจำนวนมากสำหรับการดำเนินการภายในประเทศ ส่วนธนาคารญี่ปุ่น ตลาดยูโรทำให้มีแหล่งเงินทุนสำหรับสินเชื่อทางการค้าและการลงทุนในต่างประเทศของชาวญี่ปุ่น มีค่ามากที่สุดเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐ

การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบทางการเงินและการคลังดังที่กล่าว ไม่ใช่เป็นสิ่งชักนำเพียงอย่างเดียวที่ทำให้มีการพัฒนาการทำ "Offshore" กรุงปารีสและกรุงลอนดอนไม่ใช่เป็นศูนย์แห่งเดียวซึ่งตั้ง Offshore ยังมีศูนย์การเงินแห่งอื่นที่มีความสำคัญน้อยกว่า ได้มีกฎระเบียบชักจูงให้เกิดกิจการเงินยูโรขึ้นโอกาสอยู่ที่แห่งใดเป็นแหล่งปลอดภัย เช่น Chanel Island หมู่เกาะแซนแนลและแคริเบียน ซึ่งกลายเป็นศูนย์กลางฝากเงินจำนวนมาก ทำให้มีกิจการธนาคารและสนับสนุนให้มีธนาคาร Offshore มีหลายประเทศด้วยเหตุผลแตกต่างกัน มีกฎหมายเฉพาะให้ใบอนุญาตและพัฒนาเป็น "ศูนย์การธนาคารระหว่างประเทศ " (Offshore Banking Centers) ประเทศเหล่านี้ได้แก่ สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ บาห์เรน เกาะเคย์แมน ปานามา บาฮามาส และรวมทั้ง International Banking Facilities (IBFs) ในสหรัฐอเมริกา

ยิ่งกว่านั้นด้วยการพัฒนาระบบการสื่อสารอิเล็กทรอนิกส์ บางประเทศได้เสริมสร้างความเจริญเติบโตศูนย์ผ่านบัญชี ซึ่งธนาคารทำกิจการในประเทศหนึ่ง แต่ไปบันทึกและผ่านบัญชีที่ศูนย์อีกแห่งหนึ่ง ธนาคารระหว่างประเทศจึงไม่ใช่เพียงแต่มีโอกาสพัฒนากิจกรรมภายในตลาดเงินฝากสกุลต่างประเทศใดประเทศหนึ่ง หรือหลายประเทศโดยเฉพาะ ตัวอย่างเช่น ธนาคารสามารถให้กู้ได้จำกัดในศูนย์แห่งหนึ่งระดับของธุรกิจอาจจะนำเข้าสู่เครือข่าย Offshore ของตนในประเทศอื่น ซึ่งอนุญาตให้ทำกิจการได้ในระดับที่สูงกว่า ทางด้านการเก็บภาษีจากธนาคารก็อาจทำให้ "ศูนย์การเงิน" หรือ "ศูนย์การธนาคารระหว่างประเทศ" ดึงดูดความสนใจ ผลประโยชน์อาจจะได้จากข้อตกลงภาษีทั้งสองฝ่าย หรือ การปฏิบัติจัดเก็บภาษีพิเศษเฉพาะธุรกรรมบางชนิด การบังคับใช้เรื่องภาษีแสดงในปีในธุรกรรมใดๆ ในประเทศหนึ่งอาจจะนำไปสู่การผ่านบัญชีธุรกิจไปอีกประเทศหนึ่งได้เช่นเดียวกัน

## ศูนย์การธนาคารระหว่างประเทศ Offshore Banking Centers

### ประเทศสิงคโปร์

รัฐบาลสิงคโปร์ส่งเสริมการจัดตั้งสิงคโปร์ให้เป็นศูนย์การเงินอาเซียนมาตั้งแต่ปี 1968 (Asian Currency Market)

การธนาคาร Offshore ในสิงคโปร์ทำผ่านหน่วยงานการเงินอาเซียน (Asian Currency Unit - ACU) ของธนาคาร ACU เป็นหน่วยงานส่วนหนึ่งของการธนาคารซึ่งได้ใบอนุญาตให้ดำเนินงานในประเทศสิงคโปร์ นอกเหนือจากแยกกิจการบัญชี ภาษีและการรายงาน พร้อมด้วยการยกเว้นจากข้อบังคับเงินสดสำรอง ACU ก็ไม่มีอะไรที่แยกจากธนาคารที่ตั้งอยู่

MAS (Monetary Authority of Singapore) นอกจากทำหน้าที่ออกเงินสกุลสิงคโปร์แล้ว ยังมีหน้าที่เป็นธนาคารกลาง ผู้ออกกฎระเบียบ และผู้ควบคุมดูแล MAS ผู้ออกใบอนุญาตสามชนิดให้แก่ธนาคาร คือ ธนาคารทำธุรกิจทุกประเภท (Full banking) ธนาคารทำธุรกิจเฉพาะอย่าง (Restricted bank) และธนาคารทำธุรกิจการเงินจากต่างประเทศ (offshore bank) ผู้ถือใบอนุญาตทั้งสามประเภท รายใดอาจจะขอ MAS เพื่ออนุญาตให้ทำ ACU ด้วยก็ได้ ใบอนุญาตทุกประเภทต้องมีสำนักงานที่ตั้งอยู่ในสิงคโปร์ ธนาคารแต่ละธนาคารมีเงินกองทุนเพียงพอ และขึ้นอยู่กับกำกับการดำเนินการควบคุมแบบเดียวกัน ความแตกต่างระหว่างธนาคารทำธุรกิจทุกประเภทกับใบอนุญาตประเภทอื่นก็คือ

- ธนาคารที่ได้ใบอนุญาตประเภทธุรกิจทุกประเภท อาจจะทำธุรกิจให้บริการขายปลีกทางการ ธนาคาร สำหรับทั้งผู้มีถิ่นพำนักในประเทศ และผู้มีถิ่นนอประเทศ
- ทั้งธนาคารที่ได้ใบอนุญาตธุรกิจเฉพาะอย่างและธุรกิจการเงินจากต่างประเทศ อนุญาตให้ตั้งได้เพียงสาขาเดียว และจะรับเงินฝากและธุรกิจอย่างอื่นกับธนาคารที่ไม่มีถิ่นที่อยู่ในสิงคโปร์ เท่านั้น

ถึงแม้จะไม่มีกระบวนการแลกเปลี่ยนเงิน รัฐบาลสิงคโปร์ก็ไม่ต้องส่งเสริมความเจริญเติบโตของดอลลาร์สิงคโปร์ ให้เป็นเงินสกุลระหว่างประเทศในการพัฒนากิจการธนาคารจากต่างประเทศ

ดังนั้น ACU จึงมีข้อจำกัดในการทำธุรกิจกับผู้มีถิ่นที่อยู่ในประเทศ หรือถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ เป็นเงินดอลลาร์สิงคโปร์ MAS จะพิจารณาใบสมัครขอใบอนุญาตแต่ละประเภทอย่างเข้มงวด จะดูทั้งความต้องการทางเศรษฐกิจ และจะรับธนาคารเหล่านั้นที่กำลังพิจารณาว่าจะให้อะไรเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจต่อฐานะ และชื่อเสียงของสิงคโปร์ว่าเป็นศูนย์การเงินระหว่างประเทศ ที่กฎระเบียบและควบคุมอย่างสูง และสำนักงานใหญ่ของธนาคารนั้นวางเงินอย่างน้อย 3 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ตลอดเวลาและค่าประกันพันธะที่สาขามีอยู่ในสิงคโปร์ (รวมทั้งการปฏิบัติงาน ACU) บริษัทสาขาและในเครือต้องตั้งตามกฎหมายพาณิชย์ของสิงคโปร์ และต้องเพิ่มกองทุนให้ได้ตามระดับเพียงพอสำหรับ MAS แต่จะเป็นกรณีใดก็ตามจำนวนต้องไม่น้อยกว่า 3 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ MAS มีสิทธิที่จะถอนใบอนุญาตถ้าหากไม่พอใจในกิจการหรือพฤติกรรมของธนาคารนั้นเป็นการเฉพาะราย

ธุรกิจ ACU ได้รับยกเว้นไม่ต้องมีเงินสดเพื่อสำรองและสภาพคล่อง ภาษีเงินได้ที่ใช้กับกำไร ACU ใช้ในอัตราที่ลดลงแล้วคือ 10% และมีชนิดธุรกิจหลายอย่างที่ได้รับยกเว้นไม่ต้องเสียภาษีรวมทั้งการให้สินเชื่อร่วมกันในสิงคโปร์กับต่างประเทศผ่าน Singapore International Monetary Exchange (SIMEX) ดอกเบี้ยเงินฝากที่จ่ายให้แก่ผู้มีถิ่นนอประเทศ โดยธนาคารที่อนุมัติในสิงคโปร์จะได้รับการยกเว้นภาษี ณ ที่จ่าย ถึงแม้ว่า ACU ไม่ได้มีกองทุนแยกจากกัน MAS ยังควบคุมความเจริญเติบโตโดยใช้ข้อจำกัดขนาดของบุคคล นอกจากการยื่นรายงานเป็นระยะรวมทั้งรายเดือนทั้งสินทรัพย์ให้แก่ MAS ณ การตรวจที่ตั้ง MAS ต้องการผู้สอบบัญชีจากภายนอก เพื่อยืนยันการตรวจสอบรายปีว่าแต่ละธนาคารยอมทำตามข้อเสนอแนะของทั้ง MAS และความต้องการของกฎหมายการธนาคาร



## ประเทศฟิลิปปินส์

ในประเทศฟิลิปปินส์มีคณะกรรมการออกข้อบังคับและควบคุมเป็นทางการสำหรับธนาคารคือ Monetary Board แต่ธนาคารจะเป็นผู้ดำเนินการควบคุมมากกว่าธุรกิจการเงินธนาคารจากต่างประเทศภายในประเทศฟิลิปปินส์แบ่งเป็นสองประเภท

- Offshore Banking Unit (OBUs)
- Foreign Currency Deposit Units (FCDUs)

OBUs ได้รับอนุญาตตามพระราชกฤษฎีกา 1034 และ FCDUs ตามพระราชกฤษฎีกา 1035 ประกาศเดือนกันยายน 1976 พระราชกฤษฎีกา 1034 รับรองการจัดตั้งหน่วยปฏิบัติการเงินตราต่างประเทศ โดยสาขา หรือบริษัทในเครือของธนาคารต่างประเทศ โดยไม่ได้อยู่ในฟิลิปปินส์ พระราชกฤษฎีกา 1035 เปิดให้ธนาคารทั้งธนาคารในประเทศและธนาคารต่างประเทศที่มีกิจกรรมภายในประเทศฟิลิปปินส์ มีสิทธิที่จะรับเงินฝากเป็นเงินตราต่างประเทศและทำกิจการอย่างเดียวกับ OBUs ดำเนินการสองอย่างคือ ต้องมีสำนักงานธนาคารเต็มรูปแบบภายในฟิลิปปินส์ และทำการทุกอย่างภายใต้การควบคุมและเตรียมการของธนาคารกลางแห่งฟิลิปปินส์

ในเรื่องการพิจารณาใบสมัครทำการ OBU ธนาคารกลางจะดูโครงสร้างในเรื่องการพิจารณาใบสมัครเข้าทำกิจการ OBU ธนาคารกลางจะดูโครงสร้างเงินทุนของธนาคารต่างประเทศ สภาพคล่องและความสามารถในการบริหารพร้อมด้วยการใช้เกณฑ์ความจำเป็นทางเศรษฐกิจ เจ้าหน้าที่จะให้มีการค้าประกันซึ่งธนาคารแม่จะต้องรับผิดชอบหนี้สินของ OBU ทั้งหมด และต้องมีเงินฝากเทียบเท่า 1 ล้านดอลลาร์สหรัฐไว้กับธนาคารกลาง หรือมีเป็นสินทรัพย์ที่อย่างอื่นที่ระบุภายในประเทศฟิลิปปินส์ FCDUs เป็นส่วนหนึ่งของธุรกิจธนาคารภายในประเทศ ดังนั้นจึงไม่ถือเป็นทุนแยกต่างหากหรือความต้องการสภาพคล่อง ธนาคารจะต้องส่งรายงานอย่างสม่ำเสมอรวมทั้งสินทรัพย์และหนี้สิน และธุรกรรมเงินตราต่างประเทศ เช่น รายเดือน นอกจากนั้น ธนาคารกลางจะตรวจสอบเป็นรายปี

OBUs และ FCDUs จะได้รับอนุญาตให้ทำธุรกิจได้เฉพาะเงินตราสกุลต่างประเทศเท่านั้น และเป็นเงินสกุลที่จำกัดเฉพาะสกุลที่เงินสำรองระหว่างประเทศได้รับอนุญาตให้ถือได้เท่านั้น จะเป็นเงินสกุลใหญ่ระหว่างประเทศเท่านั้น เพื่อวัตถุประสงค์ทางด้านภาษีบริษัท กำไรของธนาคารถูกแบ่งออกระหว่างกำไรที่เกิดจากธุรกิจ กับผู้มีถิ่นพำนักนอกประเทศ รวมทั้ง OBUs และ FCDUs กับกำไร

ที่เกิดจากผู้มีถิ่นพำนักในประเทศ ถ้าไรจากธุรกิจกับผู้มีถิ่นนอกประเทศจะได้รับการยกเว้นเป็นพิเศษ ไม่ต้องเสียภาษีบริษัท แต่ถ้าไรเกิดจากธุรกิจกับผู้มีถิ่นในประเทศจะต้องเสียภาษีตามอัตรามาตรฐาน ทั้ง OBU และ FCDUs ต้องการให้รักษาเงินตราต่างประเทศ 100% ไว้สำหรับหนี้เงินรับฝาก OBU ต้องเก็บเงินรับฝากไว้กับธนาคารกลางของฟิลิปปินส์ แต่ FCDUs ได้รับผ่อนผันอย่างน้อยที่สุดต้องมีสำรอง 70% ของเงินสกุลต่างประเทศ เก็บไว้เพื่อใช้สำหรับหนี้เงินสกุลต่างประเทศ จำนวนเงินเบซีเทียบเท่าเงินสกุลต่างประเทศนั้นอยู่ที่ธนาคารกลาง มีคุณสมบัติเท่ากับสำรองเงินตราต่างประเทศดอกเบี้ยของเงินฝากเงินตราต่างประเทศที่มีอยู่กับ OBU และ FCDUs ได้รับการยกเว้นเป็นพิเศษจากภาษีหัก ณ ที่จ่าย ที่ใช้กับเงินฝากธนาคารพาณิชย์

### ประเทศบาห์เรน

Bahrain Monetary Agency (BMA) ทำหน้าที่ควบคุมกิจการธนาคารและตั้งแต่ ค.ศ 1975 ได้จัดตั้ง Offshore Banking Units (OBUs) ขึ้นในสาขาหรือบริษัทย่อยหรือบริษัทในเครือธนาคารพาณิชย์ที่ตั้งอยู่ในบาห์เรน อาจขอใบอนุญาตทำ OBU ได้ และต้องแยกระบบบัญชีออกจากธนาคารพาณิชย์เดิม เพื่อกลุ่มกิจการเงินฝากเงินตราต่างประเทศ Offshore บริษัทย่อยและบริษัทในเครือของธนาคารในต่างประเทศ จะต้องตั้งขึ้นตามกฎหมายพาณิชย์ของบาห์เรน และมีเงินทุนตามกฎหมายในการพิจารณาใบสมัครจากธนาคารในต่างประเทศ เพื่อตั้งสาขา BMA ต้องพอใจภาระผูกพันของบริษัทแม่ที่มีต่อการปฏิบัติการของบริษัทลูกด้วย

นอกจากบัญชีกระแสรายวันเงินบาห์เรน ดินาร์ OBUs สามารถเสนอบริการธนาคารอย่างเต็มขั้นให้แก่ผู้มีถิ่นที่อยู่ต่างประเทศ OBUs ไม่ได้รับอนุญาตให้ทำกิจการกับบริษัทหรือเอกชนที่พำนักอยู่ในบาห์เรน ยกเว้นแต่จะได้รับอนุมัติโดยเฉพาะจากธนาคารพาณิชย์และถ้าไรทั้งหมดปลอดภาษี ถึงแม้จะมีค่าธรรมเนียม ใบอนุญาตรายปีต้องจ่ายปีละ 10,000 บาห์เรน ดินาร์ ภาษีหัก ณ ที่จ่ายไม่มีสำหรับดอกเบี้ยในบาห์เรน OBUs ทุกแห่งขึ้นอยู่กับระบบข้อบังคับและการควบคุมของ BMA รวมทั้งการเสนอรายงานอย่างสม่ำเสมอ การตรวจสอบบัญชีที่ได้ผ่านผู้สอบบัญชี รายงานที่ยื่นต่อ BMA จะต้องรวมการวิเคราะห์สินทรัพย์และหนี้สินตามสกุลเงิน ตามระดับของลูกค้ำ การวิจัยตามประเทศ และตามวันครบกำหนด

## ประเทศปานามา

ปานามาไม่มีธนาคารกลาง และการควบคุมธนาคารอยู่ที่คณะกรรมการการธนาคารแห่งชาติ (National Banking Commission) คณะกรรมการประกอบด้วยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงนโยบายการวางแผนและเศรษฐกิจ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ผู้จัดการทั่วไปของธนาคาร Banco - Nacional Le Panama ผู้แทนสามคนจากธนาคารเอกชน แต่งตั้งจากสภามาคนปานามา และผู้แทนการธนาคารคนหนึ่งตั้งโดยฝ่ายรัฐบาล

คณะกรรมการออกใบอนุญาตทั่วไปและใบอนุญาตระหว่างประเทศ ใบอนุญาตทั่วไป อนุญาตให้ธนาคารประกอบธุรกิจธนาคารทั้งภายในประเทศและภายนอกประเทศปานามา ส่วนใบอนุญาตระหว่างประเทศจะให้เฉพาะกิจการธนาคารที่มีสำนักงานตั้งอยู่ในปานามา นำเงินตราต่างประเทศจากต่างประเทศเข้ามาเท่านั้น ถึงแม้ธนาคารที่ได้รับอนุญาตต้องจ่ายเงินทุนเต็มไม่น้อยกว่า 1 ล้านบิลเบาส์ ธนาคารที่ได้รับใบอนุญาตทั่วไปต้องคงมีทุนขั้นต่ำทั้งหมดที่ต้องการในสินทรัพย์ที่กำหนดไว้ในรีพับลิคปานามา ธนาคารรับอนุญาตระหว่างประเทศต้องมีทุนขั้นต่ำ 500,000 บิลเบาส์

ธนาคารรับอนุญาตระหว่างประเทศ ได้รับการยกเว้นจากเงินสดสำรองตามกฎหมายที่ใช้อยู่กับธนาคารรับอนุญาตทั่วไป คณะกรรมการการธนาคารแห่งชาติให้ธนาคารทุกธนาคารยื่นรายงานการตรวจสอบภายในและการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีตามระยะเวลาต่อเลขาราชการ รายงานที่ยื่นรวมทั้งฐานะสินทรัพย์และหนี้สินของธนาคาร การวิเคราะห์การปล่อยสินเชื่อและสินทรัพย์อื่นเป็นรายไตรมาส

## บาฮามาส

ศูนย์กลางของธนาคารในบาฮามาส คือ นาสเซา ชื่อที่ใช้เกี่ยวกับการดำเนินการธนาคารเงินตราต่างประเทศ บาฮามาสให้บริการการดำเนินการธนาคารไม่เหมือนกับศูนย์กลางการเงินแห่งอื่น คือ ให้เป็นตัวแทนทั้งทางตรงและทางอ้อม ในกรณีที่มีสำนักงานตั้งอยู่เป็นหน่วยงานปฏิบัติการกับไม่มีสำนักงานธนาคารตั้งอยู่ในบาฮามาส นอกจากนี้สถานที่ลงทะเบียนไว้ และมีรายชื่อบุคคลที่ได้แต่งตั้งเป็นทางการซึ่งอยู่ในบริษัททรัสต์หรือในบริษัทอื่นใดที่มีถิ่นที่อยู่ในบาฮามาสเท่านั้น

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังจะออกใบอนุญาตธนาคารสองแบบ คือ restricted และ unrestricted แบบแรกมีข้อจำกัดการดำเนินกิจการเพียงบุคคลที่ระบุชื่อไว้ในใบอนุญาต กับแบบหลังให้ทำกิจการธนาคารได้เต็มที่ ความแตกต่างระหว่างการธนาคารภายในประเทศ และการธนาคารเงินตราจากต่างประเทศจะผ่านข้อบังคับควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตรา ซึ่งธนาคารอาจขอรับการ

แต่งตั้งเป็นได้ทั้งผู้มีถิ่นในประเทศหรือผู้มีถิ่นนอกประเทศ ผู้มีถิ่นในประเทศและผู้มีถิ่นนอกประเทศ ขอทำธุรกิจที่ธนาคารทำและไม่ใช้กิจการที่มีที่ตั้งภายในประเทศ ธนาคารที่มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศได้รับอนุญาตให้ทำการค้าเงินสกุลต่างประเทศ และทำกิจการทั่วไปอย่างอื่นนอกเหนือการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราภายในประเทศ รวมทั้งเรื่องการส่งผลกำไรและเงินปันผล ธนาคารผู้มีถิ่นในประเทศอาจจะต่อธุรกิจกับผู้มีถิ่นในประเทศเป็นเงินบาทเหมือนดอลลาร์ ธนาคารที่ปรารถนาจะทำธุรกิจทั้งภายใน และธุรกิจเงินตราต่างประเทศภายใต้ระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยน จะต้องได้รับแต่งตั้งเป็นผู้ค้าเงินรับอนุญาต

ถึงแม้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังออกใบอนุญาต อำนาจหน้าที่สำหรับการผ่านกระบวนการการสมัคร และการควบคุมต่อมาเป็นของธนาคารกลางของบาฮามาส การดำเนินการสามารถจัดตั้งในรูปของสาขา บริษัทย่อยหรือบริษัทในเครือซึ่งต้องอ้างถึงใบสมัคร และธนาคารกลางจะต้องแน่ใจว่าผู้มีอำนาจควบคุมในสำนักงานใหญ่ของธนาคารต่างประเทศนั้น ให้การสนับสนุนการขออนุญาตในนาสซา จะไม่มีข้อกำหนดจำนวนเงินทุนเป็นการเฉพาะสำหรับการดำเนินการของสาขา แต่ธนาคารกลางขอให้บริษัทที่ตั้งขึ้นภายในมีเงินทุนที่เรียกชำระแล้วอย่างต่ำ 1 ล้านดอลลาร์บาฮามาส ใบอนุญาตออกตามหลักการใบอนุญาตรายปีซึ่งเก็บค่าธรรมเนียมปีละ 10,000 เหรียญบาฮามาส สำหรับผู้มีถิ่นในประเทศและผู้มีถิ่นนอกประเทศ และ 45,000 เหรียญบาฮามาสสำหรับผู้ค้าเงินรับอนุญาต การทำ Offshore banking ในบาฮามาสได้รับปลอดภาษี และเมื่อได้รับอนุมัติข้อบังคับทางการอย่างเดียว คือ การทำรายงานที่ใช้บังคับ คือการยื่นงบการเงินผ่านการตรวจของผู้สอบบัญชีแล้วต่อธนาคารกลางภายในสี่เดือนของสิ้นปีทางการเงินของธนาคารรับอนุญาต

การดำเนินการของนาสซา เป็นจุดดึงดูดความสนใจให้ธนาคารสหรัฐอเมริกาหลายธนาคารเข้าสู่ตลาดเงินตราระหว่างประเทศ ทั้งนี้เพราะมีข้อจำกัดในข้อบังคับ D,Q และเจ้าหน้าที่สหรัฐอเมริกาจึงยอมรับหลักการของธนาคารสหรัฐที่จะตั้งการดำเนินงานแบบ "ผ่านป้ายทองเหลือง" ในนาสซาและมิได้ทำงานนาสซาอยู่ภายในการดำเนินงานสาขาธนาคารสหรัฐ จึงควรจะกล่าวถึงว่าเมื่อธนาคารสหรัฐใช้เงินที่ระดมผ่านโต๊ะทำงานนาสซาเพื่อใช้ให้กู้ภายในประเทศ เงินสำรองไม่มีดอกเบี้ยต้องให้มีจำนวนเทียบเท่า 3% ของเงินกู้ และรายได้ที่ถูกเก็บภาษีของธนาคารจากชนิดของการดำเนินการที่ไม่ได้รับยกเว้นจากกฎหมาย พร้อมกับการพัฒนาการดำเนินงานของธนาคารสหรัฐกับความดึงดูดทั่วไปของนาสซาในฐานะเป็นศูนย์สำหรับธนาคารอื่น บาฮามาสได้พัฒนาเป็นศูนย์การเงินที่ใหญ่ที่สุดนอกจากลอนดอน