



## แนวคิด ในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ

### 3.1 ความหมายของอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ

John Maynard Keynes เป็นนักเศรษฐศาสตร์ท่านแรกที่ได้ให้คำจำกัดความเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพไว้ว่า

"อัตราแลกเปลี่ยนที่ได้ดุลยภาพควรเป็นอัตราที่คงที่ ณ ระดับหนึ่งมากกว่าที่จะปรับตัวขึ้น ๆ ลง ๆ อัตรานี้จะรักษาดุลการชำระเงินให้อยู่ในดุลยภาพในช่วงเวลาหนึ่ง โดยภาวะไม่ได้ดุลยภาพจะปรับตัวเองเข้าสู่ดุลยภาพโดยการไหลเข้า-ออกของทองคำ และในภาวะของการไม่ได้ดุลยภาพของดุลการชำระเงินจะคงอยู่ในช่วงระยะเวลาหนึ่งเท่านั้น ซึ่งจะเป็นช่วงเวลาที่เกิดการปรับตัวของดุลการชำระเงิน ณ. จุดนี้เป็นจุดที่มีระดับการจ้างงานเต็มที่ ไม่มีข้อจำกัดต่าง ๆ ทางการค้า นอกจากนี้จะไม่มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของระบบเศรษฐกิจทั้งในและต่างประเทศ" <sup>1</sup>

ต่อมา Ragnar Nurkse <sup>2</sup> ก็ได้ให้คำจำกัดความเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพไว้ในปี ค.ศ. 1945 ซึ่งใกล้เคียงกับคำจำกัดความของ Keynes ดังนี้คือ

"อัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่อการรักษาภาวะดุลยภาพทางการค้ากับต่างประเทศในระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งทำให้ประเทศมีการจ้างงานเต็มที่โดยไม่มีภารกิจกัน

---

<sup>1</sup>John M. Keynes, "The Future of the Foreign Exchanges." Lloyds Bank Limited Monthly Review 6 (October 1935) , P.528.

<sup>2</sup>Ragnar Nurkse, "Condition of Interanational Monetary Equilibrium" in Reading in the Theory of International Trade, ed. William R. (Philadephia : Blakistan Co., 1950) , P. 3-34.

ด้านการค้า และไม่มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน  
 ดุลยภาพในระบบเศรษฐกิจจะเป็นตัวรับประกันให้เกิดความสมดุลในดุลการชำระเงิน  
 ยกตัวอย่าง เช่น ถ้าเกิดการขาดดุลในดุลการชำระเงินเป็นระยะเวลานานต่อเนื่องกัน  
 ก็จะทำให้เงินตราต่างประเทศไหลออกจากประเทศ สุดท้ายเงินตราต่างประเทศจะ  
 เหลือน้อยราคาของเงินตราต่างประเทศในรูปของเงินบาทจึงสูง ซึ่งจะทำให้อัตรา  
 แลกเปลี่ยนที่แท้จริงสูงกว่าอัตราแลกเปลี่ยนทางการ นั้นหมายถึงว่า ค่าของเงินมีค่า  
 สูงกว่าความเป็นจริง ในที่สุดก็จะมีการลดค่าเงินบาทลง ผลของการลดค่าเงินบาท  
 ก็จะทำให้ราคาสินค้าออกถูกลงประเทศก็จะขายสินค้าได้มากขึ้น ในขณะที่ราคาสินค้า  
 เข้าก็จะแพงขึ้นเราจะซื้อสินค้าต่างประเทศน้อยลง กระบวนการปรับตัวดังกล่าวจะค่อย  
 ค่อยปรับตัวเอง จนกระทั่ง ดุลการชำระเงินเข้าสู่ดุลยภาพภายใต้ภาวะเศรษฐกิจที่มี  
 การจ้างงานเต็มที่"

"the equilibrium rate of exchange , that is the  
 rate which over a certain period , maintains the balance of  
 payments in equilibrium without any net change in the  
 international reserve"

"Thus balance of payments equilibrium alone is  
 not a sufficient condition; at different levels of income and  
 employment, equilibrium in the balance of payments can be  
 secured at different rate of exchange. It may be better  
 therefore to define the true equilibrium rate as one that  
 maintains the balance in equilibrium without the need for  
 mass unemployment at home, or at any rate without a degree  
 of unemployment greater than in the outside world." <sup>3</sup>

---

<sup>3</sup>Ragnar Nurkse, "International Currency Experience"  
 (Princeton , NJ. Princeton University Press, 1944) P. 124

สำหรับงานศึกษาของ Frenkel ได้กล่าวถึงความหมายของอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพไว้ว่า

"เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนคือ ราคาสัมพัทธ์ของสินทรัพย์ 2 ประเภท (เงินตรา 2 สกุล) ดังนั้น หากปริมาณการถือครองเงินตราทั้ง 2 สกุล นั้นอยู่ในระดับที่ทุกฝ่ายพอใจแล้ว ราคาก็ย่อมไม่เปลี่ยนแปลง ซึ่งก็หมายความว่า อัตราแลกเปลี่ยนได้เข้าสู่ดุลยภาพด้วยเหตุผลดังกล่าวทฤษฎีว่าด้วยการกำหนดราคา สัมพัทธ์ของเงินตรา 2 สกุล จึงควรแสดงในรูปของอุปทานและอุปสงค์ของเงินตรา สกุลนั้น ๆ"

"Being a relative price of two assets (moneys), the equilibrium exchange rate is attained when the existing stocks of the two moneys are willingly held. It is reasonably, therefore, that a theory of the determination of the relative price of two moneys should be stated conveniently in terms of the supply of and the demand for these moneys." <sup>4</sup>

### 3.2 ความสัมพันธ์ระหว่าง Relative Price Index (RPI) และ Balance of Payment (BOP)

จากคำจำกัดความข้างต้น กอปรกับความรู้เบื้องต้นของทฤษฎี Purchasing Power Parity (PPP) ในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ ในบทที่แล้ว เราพอจะนามาประมวลแนวความคิดของการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน

---

<sup>4</sup>Jacob A. Frenkel, "A Monetary Approach to The Exchange Rate : Doctrinal Aspects and Empirical Evidence," Scandinavian Journal of Economics , (June , 1976) P. 201



ดุลยภาพดังนี้ ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวเสรี ทฤษฎี PPP จะเป็นตัวปรับเพื่อกำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยนเข้าสู่ดุลยภาพได้ในที่สุด แม้จะต้องใช้เวลาในการปรับตัวก็ตาม แต่ปัจจัยที่สำคัญที่จะก่อให้เกิดการปรับตัวของอัตราแลกเปลี่ยนก็คือ ความไม่ได้ดุลยภาพในดุลการชำระเงิน ภาวะการขาดดุลในดุลการชำระเงินจะเป็นตัวขึ้นทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของ Demand ในสินค้าทั้งในและต่างประเทศ การเปลี่ยนแปลงของ Demand ในสินค้านี้จะก่อให้เกิดภาวะเงินฝืด (ภาวะการใช้จ่ายเกินตัว) ในระบบเศรษฐกิจซึ่งผลที่จะตามมาก็คือ การปรับตัวของระดับราคาในทิศทางที่ควรจะเป็น หรืออาจกล่าวได้ว่า การขาดดุลในดุลการชำระเงินจะก่อให้เกิดภาวะเงินฝืดอันเนื่องมาจากการลดลงของเงินสำรองระหว่างประเทศที่จะมีผลต่อทั้ง Demand และ Supply ของเงินตราในประเทศ จากที่กล่าวมาข้างต้นเราจะพบว่าทั้ง Balance of Payment (BOP) และ Relative Price Index (RPI) จะเป็นตัวแปรที่มีความสำคัญต่อกันและกันภายใต้ระบบดุลยภาพทั่วไป วิทยานิพนธ์ฉบับนี้จึงพยายามที่จะอธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสอง และตัวแปรที่เกี่ยวข้องในการช่วยอธิบายตัวแปรทั้ง 2 ตัวนี้

ถ้าเรานำตัวแปรทั้ง 2 มาสร้างความสัมพันธ์ได้ดังนี้คือ

$$BOP = f(ER, \dots, \dots, \dots)$$

$$ER = PPP$$

$$BOP = f(PPP, \dots, \dots, \dots)$$

จากสมการความสัมพันธ์ข้างต้นเราพบว่าในที่สุด PPP จะเป็นฟังก์ชันที่มีความสัมพันธ์กับ BOP โดยตรง และทั้งหมดนี้ต้องตั้งอยู่ภายใต้ข้อสมมติที่ว่า

- 1) ระบบเศรษฐกิจอยู่ในภาวะการจ้างงานเต็มที่
- 2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบลอยตัวเสรี
- 3) ขอมรับกฎของราคาเดียว

จากข้อสมมติฐานข้างต้น เราจะพบว่าในโลกแห่งความเป็นจริง ระบบเศรษฐกิจจะไม่อยู่ในระดับการจ้างงานเต็มที่เสมอไป ดังนั้น เพื่อจะให้เป็นไปตาม



ทฤษฎีในการใช้อธิบายระบบเศรษฐกิจจริงได้อย่างสมบูรณ์ เราจะสร้างตัววัดระดับการจ้างงานของประเทศขึ้นมา เพื่อจะใช้วัดระดับภาวะการจ้างงานของประเทศไทย (full employment) ทั้งนี้เพราะประเทศไทยซึ่งเป็นประเทศที่เราต้องการพิจารณาถึงผลของการศึกษาเป็นประเทศที่เน้นการใช้แรงงานในการผลิตสินค้า ดังนั้น การใช้ตัววัดระดับเศรษฐกิจในที่นี้จึงพิจารณาถึงระดับการจ้างงานของระบบเศรษฐกิจเป็นสำคัญตัววัดนี้จะใช้อธิบายระดับการจ้างงานของประเทศเทียบกับต่างประเทศ เพื่อจะได้ทราบว่า ในขณะใดขณะหนึ่งประเทศมีระดับการจ้างงานอยู่ในระดับใด ตัวแปรนี้จะช่วยให้คำอธิบายของทฤษฎี Purchasing Power Parity กับ Balance of Payment สมบูรณ์ขึ้น โดยสร้างตัวแปรนี้ขึ้นจาก อัตราส่วนของระดับการจ้างงานจริงเทียบกับระดับการจ้างงานที่คาดเอาไว้ของทุกประเทศที่ทำการพิจารณา จากนั้นนำมาถ่วงน้ำหนักด้วย weight ที่เหมาะสม เพื่อให้ได้ค่าตัวแปรอัตราส่วนการจ้างงานต่างประเทศโดยเฉลี่ย และนำอัตราส่วนการจ้างงานในประเทศไทยไปเทียบกับค่าตัวแปรอัตราส่วนการจ้างงานต่างประเทศโดยเฉลี่ย ตัวแปรที่ได้นี้จึงเป็นตัววัดระดับการเจริญเติบโตโดยเปรียบเทียบของประเทศไทย (Relative full employment)

ปัญหาที่สำคัญในการศึกษาวิธานิพนธ์ฉบับนี้ คือ การเลือกใช้อองค์ประกอบของการหาค่า PPP. เพื่อมาใช้สร้างสมการความสัมพันธ์ระหว่าง PPP และ BOP องค์ประกอบเหล่านั้น ได้แก่

1) สกุลเงินที่รวมอยู่ในดัชนี การเลือกสกุลเงินของประเทศต่าง ๆ ที่จะนำมาใช้ในการสร้างดัชนีต้องคำนึงถึงความสำคัญของประเทศนั้น ๆ ที่มีต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศที่นำมาพิจารณา ซึ่งโดยทั่วไปมักจะพุ่งเล็งถึงความสัมพันธ์ทางด้านการค้าระหว่างประเทศเป็นหลัก ในหลักการแล้วก็น่าที่จะรวมจำนวนประเทศต่างต่างให้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ แต่ทั้งนี้ต้องคำนึงถึงปัญหาในทางปฏิบัติด้วย เพราะการใช้จำนวนประเทศมากย่อมหมายถึง ต้องจัดหาข้อมูลมากขึ้นตามไปด้วย หากจะต้องคำนวณดัชนีเป็นรายเดือน รายไตรมาส หรือใช้วิเคราะห์โยงกับภาวะเศรษฐกิจด้านอื่น ๆ ด้วย อาจจำเป็นต้องใช้จำนวนประเทศที่น้อยลง เพื่อความสะดวกในการคำนวณ ทั้งนี้โดยคัดประเทศที่มีสัดส่วนความสำคัญน้อยหรือประเทศเล็ก ๆ ที่อัตราแลกเปลี่ยน

เปลี่ยนมักจะเคลื่อนไหวตามประเทศใหญ่ออก ซึ่งในหลายกรณีจะไม่มีผลทำให้ดัชนีที่คำนวณได้มีค่าแตกต่างกันไปมากนัก

2) ดัชนีราคาที่ใช้ในการคำนวณ<sup>5</sup> ดัชนีราคาที่ใช้มีหลายประเภท เช่น GDP deflator , ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) , ดัชนีราคาขายส่ง (Wholesale Price Index) , ดัชนีราคาส่งออก (Export Price) หรือ unit labor cost ราคาแต่ละประเภทมีข้อสนับสนุนและข้อบกพร่องทั้งในด้านทฤษฎี และด้านการหาข้อมูลที่แตกต่างกันไป

3) ปีที่ใช้เป็นฐาน (base period) เนื่องจากดัชนีที่คำนวณได้จะแสดงถึงแนวโน้มของค่าเงินว่าแตกต่างจากระดับที่เหมาะสมที่เป็นอยู่เมื่อปีฐานเพียงใดปีที่ใช้เป็นฐานจึงต้องเลือกปีที่ระดับค่าเงินจัดว่าเหมาะสมอยู่แล้ว ซึ่งปกติสามารถใช้ภาวะดุลการค้าและดุลการชำระเงินของประเทศเป็นเครื่องชี้ได้

นอกจากนี้การเลือกใช้ปีฐานในการคำนวณน้ำหนักความสำคัญของสกุลเงินต่าง ๆ โดยทั่วไปมักจะใช้ปีล่าสุดที่สะท้อนถึงโครงสร้างการค้าปัจจุบัน และในหลายกรณีก็ได้มีการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงน้ำหนักเป็นระยะตามลักษณะโครงสร้างทางการค้าที่ได้เปลี่ยนแปลงไป

4) น้ำหนักที่ใช้ในการสร้างดัชนีราคาของต่างประเทศเพื่อคำนวณหาค่า Relative Price Index จำต้องเลือกค่าถ่วงน้ำหนักให้เหมาะสมเพื่อจะได้ค่า PPP ที่สามารถอธิบายค่าของเงินได้อย่างสมบูรณ์ที่สุดสำหรับประเทศไทย

---

<sup>5</sup>Jacob A. Frenkel, "A Monetary Approach to the Exchange Rate : Doctrinal Aspects and Empirical Evidence," in The Economics of Exchange Rate : Selected Studies , ed. Jacob A. Frenkel & Harry G. Johnson (Phillipines : Addison-Wesley, 1978), P. 1-22



Hirsch & Higgins<sup>6</sup> ได้ชี้ให้เห็นว่าไม่มีการถ่วงน้ำหนักชนิดใดที่จะเหมาะสมที่สุด (Ideal weight) ทั้งนี้การเลือกใช้วิธีการถ่วงน้ำหนักโดยขึ้นอยู่กับเป้าหมายทางด้านนโยบาย และเนื่องจากผลการเปลี่ยนแปลงค่าเงินที่มีต่อการค้าระหว่างประเทศถือว่าเป็นเป้าหมายด้านนโยบายที่สำคัญที่สุด ดังนั้น โดยทั่วไปจึงใช้วิธีถ่วงน้ำหนักในรูปของสัดส่วนทางการค้า หรือ Bilateral weight ซึ่งมีการเลือกใช้น้ำหนักชนิดต่าง ๆ ดังนี้

- Import weight ได้แก่ การใช้น้ำหนักความสำคัญตามสัดส่วนการนำเข้าซึ่งถือว่าเหมาะสมสำหรับการวัดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อราคาสินค้านำเข้าในประเทศที่กำลังพิจารณา

- Export weight ได้แก่ การใช้น้ำหนักความสำคัญตามสัดส่วนการส่งออกซึ่งถือว่าเหมาะสมสำหรับการวัดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อราคาสินค้าส่งออกของประเทศที่กำลังพิจารณา

- Average weight ได้แก่ การใช้วิธีน้ำหนักที่ได้จาก import weight & export weight มาเฉลี่ยอีกทีหนึ่ง โดยถ่วงน้ำหนักด้วยความสำคัญของการนำเข้าและการส่งออกในการค้าต่างประเทศรวม

- Total trade weight ได้แก่ การใช้น้ำหนักความสำคัญตามสัดส่วนของการค้ารวมของประเทศ ซึ่งถือว่าเหมาะสมสำหรับการวัดผลกระทบโดยรวมของการค้าระหว่างประเทศ

นอกจากนี้ยังมีแนวคิดของ Artus & Rhomberg<sup>7</sup> ที่เสนอ

---

<sup>6</sup>Fred Hirsch and Ilse Higgins, "An Indicator of Effective Exchange Rates," IMF Staff Papers (November 1970), P. 435-456

<sup>7</sup>Jacques R. Artus and Rudolf R. Rhomberg, "A Multilateral Exchange Rate Model," IMF Staff Papers, Vol. 20 (November 1973), P. 591-611

ให้มีการใช้ multilateral weight แทน bilateral weight โดย Rhomberg ได้ชี้ให้เห็นว่าในการพิจารณาผลการเปลี่ยนแปลงค่าเงินที่มีต่อดุลการค้าของประเทศนั้นจะต้องคำนึงถึงปัจจัยที่สำคัญ 3 ประการ คือ

- ก) การแข่งขันระหว่างประเทศคู่ค้าในตลาดที่สาม  
(Third market effect)
- ข) ความยืดหยุ่นต่อราคาทั้งด้านอุปสงค์ และอุปทาน  
(Elasticities of Demand and Supply)
- ค) การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้า เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน

ปัจจัยดังกล่าวข้างต้นมีความสำคัญต่อการอธิบายผลการเปลี่ยนแปลงของค่าของเงินซึ่งการถ่วงน้ำหนักโดยใช้ Bilateral weight ไม่สามารถสะท้อนให้เห็นได้ การวิเคราะห์ถ่วงน้ำหนักแบบ Multilateral weight จะต้องอาศัยแบบจำลองขนาดใหญ่ ซึ่งแสดงโครงสร้างทางการค้าของทุกประเทศและสินค้าต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องไว้อย่างสมบูรณ์ที่เรียกว่า "Multilateral Exchange Rate Model" (MERM)<sup>๘</sup> ผลของแบบจำลองจะให้ค่า multilateral weight ซึ่งนอกจากจะมีค่าสัดส่วนทางการค้าธรรมดาแล้ว ยังมีค่าความยืดหยุ่นทางการค้าด้านต่าง ๆ และตัวแปรด้านราคาในประเทศที่เกี่ยวข้องรวมอยู่ด้วย จึงไม่อาจให้ค่าจากัดความอย่างง่าย ๆ ได้ ในแง่ของความหมายของ EER ที่ใช้ตัว weight แบบนี้ ก็คือ

---

<sup>๘</sup>Thurkur (1975) พยายามสรุปสูตรของการคำนวณค่า MERM-weight ดังนี้

สูตรในการคำนวณค่า Effective Exchange Rate โดยวิธี Multilateral weight (MERM) ดังนี้



$$E_i = \gamma_i - \sum_{j=1} W_{ij} \gamma_{ij} + \sum_{j=1} (U_{ij} \beta^{x_{ij}} + V_{ij} \beta^{m_{ij}})$$

$$W_{ij} = \frac{X_{ij} \mathcal{E}_{ij} - M_{ij} \eta_{ij}}{\sum_{j=1} (X_{ij} \mathcal{E}_{ij} - M_{ij} \eta_{ij})}$$

$$U_{ij} = \frac{X_{ij} \mathcal{E}_{ij}}{\sum_{j=1} (X_{ij} \mathcal{E}_{ij} - M_{ij} \eta_{ij})}$$

$$V_{ij} = \frac{-M_{ij} \eta_{ij}}{\sum_{j=1} (X_{ij} \mathcal{E}_{ij} - M_{ij} \eta_{ij})}$$

โดยที่

- $E_i$  : การเปลี่ยนแปลง Effective Exchange Rate ของประเทศ  $i$  ในช่วงเวลาที่กำหนด
- $\gamma_q$  : % การเปลี่ยนแปลงค่าเงินของประเทศ  $q$  ในรูปของเงินที่เป็น Numeraire
- $\beta^{x_{ij}}$  : % การเพิ่มราคาของสินค้าออกที่ประเทศ  $i$  ส่งไปขายยังประเทศ  $j$
- $\beta^{m_{ij}}$  : % การเพิ่มราคาของสินค้าเข้าที่ประเทศ  $i$  สั่งซื้อจากประเทศ  $j$
- $X_{ij}, M_{ij}$  : สินค้าออกที่ประเทศ  $i$  ส่งไปประเทศ  $j$  และ สินค้าเข้าที่ประเทศ  $i$  สั่งซื้อจากประเทศ  $j$
- $W_{ij}, U_{ij}, V_{ij}$  : น้ำหนักที่ใช้ในการคำนวณ ซึ่งได้แก่มูลค่าการค้าที่ประเทศ  $i$  ค้ากับประเทศ  $j$  มูลค่าสินค้าออกที่ประเทศ  $i$  ส่งไปประเทศ  $j$  และมูลค่าสินค้าเข้าที่ประเทศ  $i$  นำเข้าจากประเทศ  $j$  ตามลำดับ
- $\mathcal{E}_{ij}$  : ความยืดหยุ่นของมูลค่าอุปทานสินค้าออกของประเทศ  $i$  ที่ส่งไปยังประเทศ  $j$
- $\eta_{ij}$  : ความยืดหยุ่นของมูลค่าอุปสงค์สินค้าเข้าที่ประเทศ  $i$  สั่งซื้อจากประเทศ  $j$



"อัตราการเปลี่ยนแปลงของเงินสกุลนั้นโดยตัวเอง ซึ่งจะให้ผลต่อ  
ดุลการค้าของประเทศเท่าเทียมกับผลที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงค่าของเงินสกุลอื่น ๆ  
หลายสกุลรวมกัน"

ผลกระทบต่อดุลการค้าดังกล่าววัดในรูปของผลรวมเท่านั้น ในขณะที่  
ที่ผลต่อการส่งออกและการนำเข้าอาจแตกต่างกันไปได้แล้ว แต่ว่าการเปลี่ยนค่าของ  
เงินหลาย ๆ สกุลเงินจะมียอดประกอบอย่างไร ๑ แนวคิดนี้ได้มีการประยุกต์ใช้ในทาง  
ปฏิบัติในขอบเขตที่จำกัดเนื่องจาก เป็นแนวคิดที่เข้าใจยากและต้องอาศัยแบบจำลอง  
ขนาดใหญ่ในการคำนวณ

อย่างไรก็ดี งานศึกษาของ Aleth Yenko <sup>10</sup> ได้แสดงให้เห็นว่าสำหรับ  
ประเทศกำลังพัฒนา การใช้ค่าถ่วงน้ำหนัก โดยใช้สัดส่วนการนำเข้า  
(Import weight) มีค่าใกล้เคียงกับการใช้ Multilateral weight ทั้งนี้  
เนื่องจากการนำเข้าของประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่เป็นสินค้าอุตสาหกรรมซึ่งมีลักษณะ  
ของสินค้าที่มีความสำคัญแตกต่างกัน (non-homogeneous) และราคาก็แตกต่างกัน  
ด้วย ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศคู่ค้าจะมีผลกระทบต่อ  
ราคาสินค้านำเข้า และในกรณีตรงข้ามประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่จะส่งสินค้าออก  
เป็นสินค้าขั้นปฐมหรือสินค้าเกษตรซึ่งมีลักษณะคล้ายกัน ดังนั้นราคาจึงขึ้นอยู่กับตลาด  
โลก คือเป็น price-taker ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนย่อมไม่มีผลต่อ  
กำลังการส่งออกหรือรายได้ของประเทศมากนัก โดยสรุปแล้วการใช้ import  
weight ในประเทศกำลังพัฒนาจะให้ผลใกล้เคียงกับการใช้ multilateral

๑ ชัยวัฒน์ วิบูลย์สวัสดิ์ และคณะ , "ดัชนีค่าเงินบาทและค่าเงินบาท  
ที่เหมาะสม" , หน้า 3-5

<sup>10</sup>Aleth Yenko, "Exchange Rate Regimes of ASEAN  
Countries," Research Notes and Discussions Paper No. 3, (ASEAN  
Economic Research Unit, ISEAS, Singapore, 1982) P.17-20

weight ที่มีความสมบูรณ์ในตัวเอง นอกจากนี้ Black<sup>11</sup> ยังได้แสดงการพิสูจน์ให้เห็นว่าสำหรับประเทศกำลังพัฒนาขนาดเล็กแล้วการใช้ import weight จะมีค่าใกล้เคียงกับการใช้ multilateral weight

### 3.3 แนวคิดเกี่ยวกับดุลการชำระเงิน (Balance of Payment)

การนำทฤษฎี PPP มาประยุกต์เพื่อใช้อธิบายอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพโดยหาความสัมพันธ์ระหว่าง Relative Price Index (RPI) และ Balance of Payment (BOP) ได้มีข้อโต้แย้งกันมากเกี่ยวกับการนำทฤษฎีทางการเงินมาสนับสนุนตัวประมาณการของ RPI โดยแยกออกเป็น 2 แนวคิดดังนี้

- 1) แนวคิดทาง Elasticity Approach
- 2) แนวคิดทาง Monetary Approach

1) แนวคิดทาง Elasticity Approach สนับสนุนการใช้ข้อมูลของดุลการค้า (Balance of Trade) ทฤษฎีนี้อธิบายการเปลี่ยนแปลงของค่าของเงินผ่านค่าความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อสินค้าออกและสินค้าเข้า โดยกล่าวว่า การลดค่าเงินจะทำให้ดุลการค้าของไทยดีขึ้นหรือไม่ ขึ้นอยู่กับผลบวกของความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อสินค้าออกและสินค้าเข้า ถ้าผลบวกมากพอดุลการค้าจะดีขึ้น และ

---

<sup>11</sup>Stanley W. Black, "Multilateral and Bilateral of Effective Exchange Rate In a World Model of Traded Goods," Saminar Paper No. 51, (Institute For International Economics Studies, University of Stockholm, November 1975), P. 1-5



ตามกฎของ Marshall & Lerner<sup>12</sup> ซึ่งกล่าวว่า การลดค่าของเงินจะทำให้  
 การค้าขายขึ้น ผลบวกของความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อสินค้าเข้าและสินค้าออกจะต้อง  
 มากกว่าหนึ่ง จากแนวคิด โดยสรุปจะเห็นว่าทฤษฎีนี้การอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ  
 อัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบอย่างไรต่อการค้าขายขึ้นขึ้นอยู่กับว่าค่าความยืดหยุ่นอุปสงค์  
 และอุปทานของอัตราแลกเปลี่ยนต่างประเทศหรือสินค้าต่างประเทศ เมื่ออุปสงค์และ  
 อุปทานมีค่าความยืดหยุ่นสูง นั้นหมายถึง ปริมาณของการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และ  
 อุปทานจะมีผลกระทบต่อราคา และถ้าค่าความยืดหยุ่นของอุปสงค์และอุปทานต่ำ  
 ปริมาณของการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานจะ ไม่มีผลกระทบต่อราคา ทฤษฎี  
 Elasticities นี้เป็นทฤษฎีที่ใช้อธิบายการค้าขายขึ้น และถ้าจะใช้อธิบาย  
 การค้าขายเงินก็จะต้องยกเว้นรายการ Capital flows

2) แนวคิดทาง Monetary Approach แนวคิดนี้สนับสนุนการ  
 ใช้การค้าขายเงิน (Balance of Payment) ในการอธิบายความสัมพันธ์ ทฤษฎีนี้  
 เน้นการปรับตัวของการค้าขายเงินก่อนหน้านั้นนักเศรษฐศาสตร์มัก เน้นแต่การปรับตัว  
 ของการค้าขายเท่านั้น แต่ทฤษฎี Monetary Approach to Balance of Payment  
 เป็นทฤษฎีที่เน้นการเงินที่มีผลกระทบต่อ Balance of Payment การไม่ได้ดุลใน  
 Balance of Payment นั้นมีผลเบื้องต้นมาจากการไม่ได้ดุลในระบบการเงิน นั่นคือ  
 ความแตกต่างที่เกิดจากความต้องการถือเงินและอุปทานของเงิน

<sup>12</sup>รายละเอียดเกี่ยวกับข้อสมมติและเงื่อนไขอ่านได้จาก

G. Harberler , "The Market for Foreign Exchange and  
 The Stability of The Balance of Payments : A Theoretical  
 Analysis", International Finance edited by R.N.Cooper.,  
 Penguin Book, (1969), P.107-134

Charles P. Kindleberger, International Economics,  
 (Illinois : Richard D.Irwin. 1968) Chapter 15 and Appendix F.

ความต้องการส่วนเกินในการถือเงินจะถูกปรับตัวโดยการไหลเข้าของเงินตราจากต่างประเทศ โดยมีอัตราดอกเบี้ยเป็นตัวปรับ ในทางตรงกันข้าม ถ้าเจ้าหน้าที่ทางการเงินปล่อยให้อุปทานของเงินมากกว่าอุปสงค์ของเงิน ส่วนเกินก็จะถูกขจัดโดยการไหลออกของเงินตราไปยังต่างประเทศ การพิจารณาถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนไม่เพียงแต่มีผลต่อดุลการค้าเท่านั้น หากแต่ยังต้องพิจารณาถึงอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศอีกด้วย ถ้าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศต่ำกว่าต่างประเทศ เงินตราต่างประเทศก็จะไหลออก เพราะฉะนั้นคนจะนำเงินไปฝากยังต่างประเทศ ซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่า และอัตราดอกเบี้ยนั้น โดยทฤษฎีแล้วจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของเงิน (Demand for and Supply of Money) ถ้าอุปสงค์ของเงินกำหนดให้คงที่ การเพิ่มขึ้นในอุปทานของเงินจะทำให้อัตราดอกเบี้ยลดลง กล่าวโดยสรุปได้ว่า การที่อุปสงค์มวลรวม (Aggregate Demand) สูงกว่าอุปทานมวลรวม (Aggregate Supply) อันเป็นสาเหตุที่ทำให้ดุลการค้าและบริการขาดดุลนั้น เกิดจากอุปทานของเงินมีมากกว่าอุปสงค์ของเงิน จะทำให้ราคาสินค้าในประเทศแพงขึ้น ทำให้คนต้องการถือเงินไว้มากขึ้นเพื่อรักษามูลค่าที่แท้จริงของเงินไว้ เมื่อเป็นเช่นนี้ก็ต่อลงค่าใช้จ่ายลง อันเป็นผลให้ดุลการค้าดีขึ้น นอกจากนี้ การลดการใช้จ่ายลงก็จะเป็นการออมเพิ่มขึ้นจะเป็นผลให้อุปทานของเงินลดลงด้วยการลดลงของอุปทานของเงินนั้นนอกจากจะทำให้อุปสงค์มวลรวมส่วนเกินลดลง (excess aggregate demand) ซึ่งจะทำให้การสั่งเข้าลดลงแล้วยังผลให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นเป็นการช่วยยับยั้งหรือชะลอการไหลออกของเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจะทำให้ดุลการค้าดีขึ้นในที่สุด 13

13M. E. Kreinin and C. H. Officer, The Monetary Approach to the Balance of Payment A Survey, (Princeton University : 1978) P. 249

จากแนวคิดทั้งสอง เราพบว่าจาก เหตุผลที่แต่ละทฤษฎีอ้าง ไว้ก็ให้ความสำคัญกับดุลการชำระเงินและดุลการค้าอย่างน่าเชื่อถือ การทดสอบจึงน่าทั้ง 2 คิวแบร์มาทดสอบเพื่อจะทดสอบว่าคิวแบร์ใดจะมีความสำคัญในการอธิบายคลยภาพของอัตราแลกเปลี่ยนได้ดีกว่ากันในทางสถิติ นำผลทางสถิติที่ดีที่สุดมาใช้อธิบายระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย

นอกจากนี้เรายังกำหนดด้วยว่า Balance of Payment ของปีนี้จะขึ้นอยู่กับ Balance of Payment ของปีที่ผ่านมา ถ้าในปีที่แล้วเกิดการขาดดุลใน Balance of Payment ผลกระทบย่อมทำให้ค่าของเงินในประเทศลดลง ผู้บริโภคก็จะเลือกบริโภคสินค้าในประเทศเพิ่มมากขึ้น ลดการนำเข้าลงอันจะทำให้ Balance of Payment ดีขึ้นในปีต่อไป ทั้งนี้ยังมีทฤษฎีของ J-curve effect ที่จะอธิบายผลอันนี้ ดังนั้นเราอาจจะสรุปได้ว่า Balance of Payment ของปีนี้จะขึ้นอยู่กับ Balance of Payment ของปีที่ผ่านมาด้วย



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย