

ลักษณะและกลไกของธุรกรรมเกี่ยวกับยูโรดอลลาร์

ยูโรดอลลาร์

ยูโรดอลลาร์ หมายถึง เงินฝากที่กำหนดค่าเป็นดอลลาร์ สรอ. ซึ่งฝากอยู่ในธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ นอกสหรัฐ ฯ ยูโรดอลลาร์ไม่ใช่เงินตามความหมายที่เข้าใจกันโดยทั่วไป แต่ยูโรดอลลาร์ได้รับลักษณะทางการเงินทุกประการจากดอลลาร์ สรอ. ในความหมายที่เป็นเงินลักษณะเพียงอย่างเดียวของเงินยูโรดอลลาร์ที่เหมือนกับเงินอื่น ๆ ก็คือ สามารถเก็บรักษาเอาไว้ (store of value) ซึ่งลักษณะอันนี้เกี่ยวข้องกับดอลลาร์ สรอ. การฝากเงินยูโรดอลลาร์อาจจะได้ผลตอบแทนดีกว่าการถือสินทรัพย์ที่เป็นดอลลาร์ธรรมดา ในระยะเวลาและความมั่นคงที่เท่าเทียมกัน แต่ยูโรดอลลาร์ก็มีอำนาจซื้อเปลี่ยนแปลงไปในทางเดียวกับดอลลาร์ สรอ.

ถึงนั้นถ้าจะกล่าวโดยทั่ว ๆ ไปแล้ว ข้อแตกต่างระหว่างยูโรดอลลาร์กับเงินฝากที่เป็นดอลลาร์ สรอ. ในธนาคารสหรัฐ ฯ ก็คือสถานที่ตั้งของธนาคารนั่นเอง คือ หากธนาคารอยู่ในสหรัฐ-อเมริกาก็เป็นเงินฝากดอลลาร์ สรอ. แต่หากอยู่นอกสหรัฐอเมริกาก็เป็นเงินยูโรดอลลาร์ การใช้ชื่อเรียกยูโรดอลลาร์นี้ อาจจะไม่ตรงกับความจริงนักเพราะยูโรดอลลาร์หมายถึงเงินดอลลาร์ที่ฝากอยู่ในธนาคารอื่น ๆ ทั่วโลกนอกสหรัฐ ฯ ไม่จำเป็นที่จะต้องฝากเฉพาะในยุโรปเท่านั้น นอกจากนั้นชาวต่างประเทศถือเงินยูโรดอลลาร์ไม่สามารถเรียกร้องสิทธิในการชำระหนี้ได้โดยตรงจากสหรัฐ ฯ แต่จะรับชำระหนี้ได้จากธนาคารต่างประเทศเท่านั้น และธนาคารเหล่านี้จะต้องจัดหาดอลลาร์ สรอ. มา หากมีผู้ต้องการ

กลไกในการฝากเงินยูโรดอลลาร์

ตามวิธีปฏิบัติในปัจจุบัน เงินฝากที่เป็นดอลลาร์ สรอ. ในธนาคารต่างประเทศอาจเกิดขึ้น

ใ้ค้กยเหตุผลต่าง ๆ และมีหลายวิธี แต่เงินฝากเหล่านี้จะมีลักษณะหลาย ๆ อย่างที่คล้ายคลึงกัน ประการแรกคือ ข้อพิจารณาเกี่ยวกับมูลค่าใด ความสาคและความปลอดภัย บุคคลหรือบริษัทอาจต้องการใช้เงินฝากยูโรดอลลาร์ เพื่อได้ประโยชน์สูงขึ้น หรือ เพราะเห็นว่าสถานที่ตั้งของธนาคาร หรือแบบของเงินฝากนั้นสาคมากกว่า ผู้ฝากอาจจะมีใจมากกว่า ถ้าถือเงินดอลลาร์ในธนาคารที่ไม่ถูกควบคุมจากธนาคารกลางของสหรัฐ ฯ โดยเฉพาะในกรณีผู้ฝากเป็นประเทศที่อาจมีปัญหาเศรษฐกิจ และการเมืองขัดแย้งกันอย่างรุนแรงกับรัฐบาลสหรัฐ ฯ

ประการที่สอง คือ ธุรกรรมที่ทำให้เกิดเงินฝากยูโรดอลลาร์นั้น เกี่ยวข้องกับทั้งธนาคารสหรัฐ ฯ และธนาคารต่างประเทศที่ขึ้นโคขึ้นหนึ่งอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ถึงแม้ว่าเงินฝากยูโรดอลลาร์บางส่วน จะเกิดจากการฝากธนบัตรดอลลาร์ สรอ. ในธนาคารต่างประเทศ แต่กรณีเช่นนี้ไม่มากนัก ยิ่งไปกว่านั้น เนื่องจากธนาคารต่างประเทศ โดยปกติจะเก็บเงินสคงซึ่งเป็นธนบัตรต่างประเทศไว้ไม่มากนัก เมื่อได้รับธนบัตรดอลลาร์ สรอ. ก็มักจะส่งกลับไปเข้าบัญชีของตนในธนาคารสหรัฐ ฯ

ขั้นตอนตามปกติของธุรกรรมเงินฝากยูโรดอลลาร์จะเป็นไปตามตัวอย่างดังต่อไปนี้ กล่าวคือสมมติให้บริษัท P ซึ่งเป็นบริษัทผู้ส่งสินค้าออก ในแฟรงเคิร์ตประเทศเยอรมัน ได้รับชำระเงินหนึ่งล้านดอลลาร์ สรอ. สำหรับค่าสินค้าที่ส่งไปยังสหรัฐ ฯ ในรูปของเช็คที่บัญชีเงินฝากเพื่อเรียกของคนที่ธนาคาร A ในชิคาโก ซึ่งเงินจำนวนนี้อาจจะนำไปชำระค่าสินค้าเข้าจากสหรัฐ ฯ ดังนั้นบริษัท P จึงต้องการที่จะรักษาเงินจำนวนนี้ไว้เป็นดอลลาร์ สรอ. มากกว่าที่จะเปลี่ยนไปเป็นชวองอื่น

หลังจากได้สำรวจภาวะตลาดการเงินแล้ว สมทบบัญชีของบริษัทก็ตัดสินใจที่จะฝากเงินจำนวนนี้ไว้ที่ธนาคาร Alpha ในแฟรงเคิร์ตเป็นดอลลาร์ สรอ. โดยฝากเป็นเงินฝากประจำ จึงได้ให้เขียนเช็คส่งจ่ายจากธนาคาร A ไปที่ธนาคาร Alpha (สมมติว่าธนาคาร A ในชิคาโก และธนาคาร Alpha ในแฟรงเคิร์ตมีการติดต่อกันและมีบัญชีระหว่างกันอยู่) เช็คจะถูกส่งไปที่บัญชีที่ธนาคาร A ซึ่งทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของงบดุลของ ธนาคาร ดังนี้

## ธนาคาร A ( ซีกาโก )

สินทรัพย์	หนี้สิน
	- \$ ๑,๐๐๐,๐๐๐ เงินฝากเพื่อเรียกบัญชีของ บริษัท P
	+ \$ ๑,๐๐๐,๐๐๐ เงินฝากเพื่อเรียกบัญชีของ ธนาคาร Alpha

## ธนาคาร Alpha ( แฟรงเคิร์ต )

สินทรัพย์	หนี้สิน
+ \$ ๑,๐๐๐,๐๐๐ เงินฝากเพื่อเรียกที่ธนาคาร A	+ \$ ๑,๐๐๐,๐๐๐ เงินฝากประจำของบริษัท P

หนี้สินที่เป็นเงินฝากประจำจำนวน ๑,๐๐๐,๐๐๐ ของบริษัท P ที่ฝากไว้กับธนาคาร - Alpha ก็คือ เงินฝากยูโรคอลลาร์

แต่เนื่องจากธนาคารในเยอรมัน ต้องการรักษาระดับเงินสำรอง เมื่อเทียบกับหนี้สินของตน ในรูปเงินฝากที่ธนาคารกลาง จึงต้องมีการปรับงบดุลของธนาคาร Alpha สมมติว่า ธนาคาร Alpha จะต้องสำรองเงินสดสำรองของตน โดยการขายส่วนหนึ่งของเงินฝากที่เป็นคอลลาร์ ฝรค. ที่อยู่ในธนาคาร A ให้กับธนาคารกลาง และฝากเงินมาร์คเยอรมันที่ได้รับเข้าบัญชีเงินสำรองของตน หากอัตราเงินสดสำรองกำหนดไว้ร้อยละ ๘.๒๕ และอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ ๓.๖๖ มาร์คเยอรมัน ต่อ ๑ คอลลาร์ ฝรค. งบดุลของธนาคาร Alpha จะเปลี่ยนไปดังนี้

ธนาคาร Alpha

สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๗๒,๕๐๐ เงินฝากเพื่อเรียกที่ธนาคาร A	
+ DM ๒๕,๓๕๐ บัญชีสำรองในธนาคารกลาง	

แต่เนื่องจากธนาคารกลางเยอรมันมีบัญชีอยู่กับธนาคารกลางสหรัฐ ฯ ธนาคารกลางเยอรมันก็จะส่งเช็คที่ธนาคาร Alpha เป็นผู้ออกไปยังธนาคารกลางสหรัฐ ฯ ที่นิวยอร์ก เมื่อจะเครดิตบัญชีของตนที่ธนาคารกลางสหรัฐ ฯ ที่นิวยอร์กก็จะไปเรียกเก็บเงินจากธนาคาร A ทำให้งบดุลของธนาคาร A เปลี่ยนเป็นดังนี้

ธนาคาร A (ชิคาโก)

สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๗๒,๕๐๐ บัญชีที่ธนาคารกลางสหรัฐ ฯ	- \$ ๗๒,๕๐๐ บัญชีเงินฝากเพื่อเรียกที่ธนาคาร Alpha

ธุรกรรมดำเนินสำเร็จมาถึงขั้นนี้ จำนวนยูโรดอลลาร์จะมีจำนวนเพิ่มขึ้น ๑,๐๐๐,๐๐๐ ดอลลาร์ สรอ. เงินซึ่งเคยเป็นเงินฝากเพื่อเรียกของบริษัทเยอรมัน ที่ฝากไว้กับธนาคารสหรัฐ ฯ ทั่วโลกกลายเป็นเงินฝากประจำที่กำหนดหน่วยเป็นดอลลาร์ สรอ. ที่ฝากไว้กับธนาคารต่างประเทศ

หนี้สินที่กำหนดหน่วยเป็นดอลลาร์ สรอ. ของธนาคาร Alpha ซึ่งก็คือเงินฝากยูโรดอลลาร์ จะมีเงินสองจำนวนหนุนหลังอยู่คือ เงินฝากเพื่อเรียกของธนาคาร Alpha ที่ฝากไว้ที่ธนาคาร A ใน ชิคาโก จำนวน ๗๒,๕๐๐ ดอลลาร์ สรอ. และอีก ๗๒,๕๐๐ ดอลลาร์ สรอ. หรือ ๒๕,๓๕๐ มาร์กเยอรมันที่เก็บไว้ที่ธนาคารกลางของเยอรมัน โดยจำนวนแรกเป็นเงินที่อาจนำไปลงทุนตามประโยชน์ได้ ส่วนจำนวนหลัง เป็นเงินสำรองตามที่กฎหมายกำหนดไว้

นอกจากเงินฝากยูโรคอลลาร์จะเกิดขึ้นตามวิธีดังกล่าวมาแล้ว เงินฝากยูโรคอลลาร์ยังอาจ  
จะเกิดจากการโอนเงินของชาวอเมริกันไปฝากไว้ธนาคารต่างประเทศ เพื่อหาประโยชน์จาก  
อัตราดอกเบี้ย เพราะธนาคารต่างประเทศมักจะได้อัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่า

แต่กระบวนการที่ทำให้เกิดเงินฝากยูโรคอลลาร์ไม่ใช่ขึ้นอยู่กับการถือคอลลาร์ สรอ. ของ  
บริษัทเอกชนในสหรัฐ ฯ หรือในต่างประเทศเท่านั้น แต่ถือเงินสกุลโลกก็ตาม เช่น มาร์กเยอรมัน  
แฟรงค์สวิส และอื่น ๆ อาจจะมีคอลลาร์ สรอ. มากได้โดยการแลกเปลี่ยนเอาคอลลาร์ สรอ. ใน  
ตลาดเงินตราต่างประเทศ ส่วนมากกับเอกชนมีเงินฝากเป็นคอลลาร์ สรอ. อย่างไรก็ตามถ้าอุป  
สงค์ของคอลลาร์ สรอ. ในตลาดใดตลาดหนึ่งสูงขึ้นกว่าอุปทาน ค่าของเงินคอลลาร์เมื่อเทียบกับเงินตรา  
สกุลของประเทศนั้นก็จะสูงขึ้น ซึ่งตามข้อตกลงระหว่างประเทศ ในระยะก่อนที่จะมีการลอยอัตราแลกเปลี่ยน  
โดยทั่วไปในปี ๑๙๖๖ หากเกิดการขึ้นเช่นนี้ ธนาคารกลางในประเทศนั้นก็จะต้องเข้ามาแทรก  
แซงเพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้อยู่ในขอบเขต ( margin ) ที่กำหนดไว้ ทางการจะต้องถอน  
เงินสำรองคอลลาร์ สรอ. ของธนาคารพาณิชย์ในตลาด แต่ต่างประเทศนั้นไม่ถือคอลลาร์ สรอ. เอา  
ไว้เป็นเงินสำรองของตนก็ค่อนข้างสูง ค่าหรือใช้เครดิตระหว่างประเทศอื่น ๆ เพื่อหากคอลลาร์ สรอ.  
มาสนองความต้องการของตลาด เมื่อมีคอลลาร์เข้ามาสู่ตลาดแล้วผู้ถือเงินก็สามารถฝากคอลลาร์ -  
สรอ. นั้นในธนาคารที่มีไซธนาคารสหรัฐ ฯ ทำให้เกิดเงินฝากยูโรคอลลาร์ขึ้น

นอกจากธนาคารกลางจะเข้ามามีส่วนร่วมในการสร้างเงินฝากยูโรคอลลาร์ตามวิธีดังที่  
กล่าวมาแล้ว ธนาคารกลางบางแห่งยังได้ฝากเงินที่เป็นคอลลาร์ สรอ. ในธนาคารพาณิชย์นอกสหรัฐ  
รัฐ ฯ เพื่อหารายได้จากการถือเงินสำรองของตนให้มากที่สุดเท่าที่จะทำได้ ในบางครั้งธนาคาร  
กลางก็ใช้ตลาดยูโรคอลลาร์ในการควบคุมสภาพคล่อง ( liquidity ) ของธนาคารพาณิชย์  
ในประเทศของตนเอง

### กลไกของการถือถือซื้อขาย ยูโรคอลลาร์

เงินฝากยูโรคอลลาร์เมื่อได้ถูกสร้างขึ้นแล้ว มักผ่านธุรกรรมหลายขั้นตอน เงินฝากนี้อาจ



จะถูกลดแล้วอีกระหว่างธนาคารกลาง ๆ หรืออาจถูกขยับโดยวิธีพาณิชย์ หรือถูกแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลอื่น หรือถูกฝากกลับเข้าไปในธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ แล้วจึงไหลกลับเข้าไปในตลาดอีก ซึ่งธุรกรรมทั้งหมคนั้นอาจใช้เวลาเป็นนาทีเท่านั้น

ความเคลื่อนไหวอย่างรวดเร็วของเงินฝากยุโรปดอลลาร์นี้ เกิดจากการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพของตลาด ตลาดในที่นี้ หมายถึงช่องทางต่าง ๆ ในการติดต่อระหว่างธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ สำหรับให้ธุรกรรมต่าง ๆ สามารถกระทำกันได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ เพื่อสนองความต้องการทั้งของธนาคารและของลูกค้า ตลาดในความหมายนี้จะไม่จำกัดที่แน่นอน แต่ชนาการก็สามารถมองเห็นได้จากชายการติดต่อสื่อสาร โดยระบบโทรคมนาคมระหว่างประเทศ ส่วนประกอบที่สำคัญอย่างหนึ่งของตลาดก็คือ ผู้ซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ซึ่งฐานะการถือในตลาดเป็นอย่างดี

ลอนดอนเป็นศูนย์กลางของธุรกรรมยุโรปดอลลาร์ มาตั้งแต่ระยะเริ่มแรกทั้งนี้เนื่องจากยุโรปดอลลาร์เป็นธุรกรรมเกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศอย่างหนึ่ง ซึ่งลอนดอนเป็นศูนย์กลางซึ่งมีบทบาทสำคัญในคานานี้มาเป็นเวลานาน กิจจักรสำคัญในตลาดลอนดอนก็คือ ธนาคารรับอนุญาตในอังกฤษที่ได้รับมอบอำนาจให้ทำการติดต่อซื้อขายเงินตราต่างประเทศ รวมทั้งสาขาของธนาคารต่างประเทศ และนายหน้าซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ( broker ) นายหน้าเหล่านี้เป็นสื่อกลางระหว่างธนาคารที่ต้องการขายเงิน และผู้ต้องการซื้อเงิน โดยทำการติดต่อทางโทรศัพท์โดยตรงกับธนาคาร และสำนักงานนายหน้าทั้งในลอนดอน และในยุโรปตลอดเวลา นายหน้าเหล่านี้จะบอกและรับแจ้งอัตราแลกเปลี่ยนที่ตนเห็นใจจะใช้ในการซื้อและขายเงินตราต่างประเทศที่มีอายุต่าง ๆ กัน โดยจะพยายามปรับอัตราแลกเปลี่ยนของตนตลอดเวลา ให้เข้ากับสภาพคล่องของตลาดตามที่เปลี่ยนแปลงไปตามความต้องการของตน และตามความต้องการของลูกค้า ตามปกติ spread ของการกำหนดอัตราซื้อและเสนอขาย จะมีช่วงห่างจากกันประมาณร้อยละ  $\frac{2}{2} - \frac{2}{2}$  คอปี ในการบอกอัตราแลกเปลี่ยน ผู้บอกอาจไม่ทราบว่ามีตามความต้องการจะซื้อหรือขาย จึงทำให้ต้องพร้อมที่จะยึดถืออัตราแลกเปลี่ยนที่ตนบอกและรับที่จะซื้อหรือขายอย่างใดอย่างหนึ่งตามหลักการของตลาด

หน้าที่ประการเดียวของนายหน้า ก็คือนำผู้ซื้อและผู้ขายเงินตราต่างประเทศเข้าหากันอย่าง

มีประสิทธิภาพที่สุด ในลักษณะคล้ายสุนัขหอน ทำให้ธนาคารแต่ละธนาคารไม่จำเป็นต้องติดต่อกับธนาคารอื่น ๆ เพื่อหาอัตราที่ดีที่สุดในตลาดในขณะนั้น ตามปกตินายหน้ามีความรู้สภาพของตลาดทั้งในประเทศ และตลาดต่างประเทศเป็นอย่างดี และจะสามารถทำให้ผู้ซื้อและผู้ขายตกลงกันในอัตราที่ให้ประโยชน์กับผู้ซื้อและผู้ขายมากที่สุด นายหน้าในลอนดอนซึ่งปัจจุบันมีอยู่ ๕ แห่ง จะไม่จำเป็นต้องมีเงินทุนหมุนเวียน แต่จะเรียกเก็บค่าธรรมเนียมในอัตรา  $\frac{2}{100}$  ของร้อยละ ๑ ต่อปี จากทั้งผู้ซื้อและผู้ขาย

ตลาดยุโรปช่วยลดความสับสนในการลงทุนระยะสั้น ซึ่งถ้าไม่มีตลาดแล้วอาจจะไม่ได้นำไปใช้ประโยชน์ เพราะขาดเครื่องมือลงทุนที่เหมาะสม ธนาคารที่มีความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับตลาดสามารถที่จะเสนอความสับสนต่าง ๆ ในการลงทุนตามความต้องการของผู้ฝาก การที่ตลาดมีความกว้างขวางมาก ทำให้สามารถหาผู้ที่มีความต้องการตรงกับผู้ฝากได้โดยง่าย

### กลไกของธุรกรรมยุโรปช่วยลดการระหวางธนาคาร

ธุรกรรมระหวางธนาคารส่วนใหญ่ประกอบด้วยการส่งเงินฝากต่อกันไปตามจำนวนและอายุที่ได้รับมา ในกรณีของตัวอย่างข้างต้น ธนาคาร Alpha ในแฟรงเฟิร์ตได้รับเงินฝากระยะเวลา ๓ เดือนเป็นจำนวน ๑,๐๐๐,๐๐๐ ดอลลาร์ สรอ. จากบริษัท P และหลังจากที่ฝากเงินดังกล่าวลงตามกฎหมายแล้ว ก็จะมีเงินฝากเมื่อเรียกในธนาคาร A ในริคกาโกอยู่ ๕๖๗,๕๐๐ ดอลลาร์ สรอ.

ธนาคาร Alpha จะต้องจ่ายดอกเบี้ยให้แก่บริษัท P แต่ในขณะที่เดียวกันนี้ไม่ได้รับดอกเบี้ยสำหรับเงินฝากที่ธนาคาร A เพราะเป็นเงินฝากเมื่อเรียก ธนาคาร Alpha จึงต้องการนำเงินที่ฝากไว้ที่ธนาคาร A ไปลงทุน ความจริงธนาคาร Alpha มีทางเลือกหลายทาง ตัวอย่างเช่นไหลูกคากู้ยืมเพื่อไป finance ธุรกิจระหวางประเทศที่จะต้องใช้ดอลลาร์ สรอ. หรืออาจเปลี่ยนเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นเงินมาร์คเยอรมัน และไหลูกคานาหนองดินกู ทางเลือกอีกทางหนึ่งที่จะทำได้คือ ขายหรือฝากดอลลาร์ สรอ. ในตลาดยุโรปลดการ

สมมติว่า หลังจากการพิจารณาผลตอบแทนของทางเลือกทั้ง ๓ แล้ว ธนาคารเลือกวิธีสุดท้ายที่จะติดต่อกับนายหนาในลอนดอน และสอบถามโอกาสที่จะเอาเงินไปฝากที่ลอนดอนโดยใดคอก  
 เมื่อบริษัทตกลงสมมติต่อไปว่า นายหนามีลูกค้าหนึ่งราย คือ ธนาคาร Beta ในลอนดอนซึ่งได้ติดต่อมาเมื่อ ๒ - ๓ นาที ก่อนว่าต้องการรับเงินฝากยกโรคอลลาร นายหนาก็จะแนะนำธนาคาร  
 Alpha ถึงผู้ต้องการฝากยกโรคอลลาร โดยไม่บอกวาลูกค้าอีกรายเป็นใคร เพียงแต่บอกว่าเป็น  
 ธนาคารพาณิชย์ชนิด ๆ หนึ่งที่สำคัญสำหรับธนาคาร Alpha เพราะเงินกู้หรือเงินฝากในตลายกโร  
 คอลลาร มักกระทำโดยอาศัยข้อได้เปรียบของผู้รับฝากและไม่มี การวางหลักทรัพย์ประกัน ค่ายเหล่านี้นา  
 การซึ่งให้เงินกู้ในตลายกโรคอลลาร ระหว่างธนาคาร มักจะกำหนดถึงจำนวนสูงสุดที่จะทำธุรกิจกับนา  
 การอื่นในตลา

ถ้าธนาคาร Alpha พอใจในฐานะของผู้ขอ และยอมรับอัตราดอกเบี้ย นายหนาก็จะ  
 เปิดเผยชื่อของผู้ขอ และภาระกิจของนายหนาก็จะสิ้นสุดลง ธนาคาร Alpha ก็จะติดต่อกับนา  
 การ Beta โดยตรง เพื่อตกลงเรื่องการมอบเงิน การยืนยัน การกู้ยืมจะกระทำทางจดหมายระ  
 ห่างผู้ชายและผู้รับเงิน โดยกำหนดจำนวนเงินระยะเวลาครบกำหนด และอัตราดอกเบี้ยไว้

ในการที่ธนาคาร Beta ก็จะให้ธนาคาร Alpha เอาเงินเข้าบัญชีที่ธนาคารตัวแทน  
 ของตน ( Correspondent Bank ) คือ ธนาคาร B ในนิวยอร์ก ในเวลา ๒ วัน ต่อมา  
 (ปกติแล้วธุรกิจเกี่ยวกับเงินยกโรคอลลารแบบทันที จะใช้เวลาส่งเงิน ๒ วัน หมายความว่า เงินที่ชาย  
 สามารถเบิกเอามาใช้ได้หลังจาก ๒ วัน ธุรกิจใดผ่านไปแล้วนับตั้งแต่วันฝาก) ธนาคาร Alpha  
 จึงโทรเลขถึงธนาคารตัวแทนของตนคือ ธนาคาร A ในชิคาโกให้โอนเงินไปยังธนาคาร B ใน  
 นิวยอร์ก เพื่อเครดิตบัญชีให้ธนาคาร Beta, การโอนเงินจากบัญชีของธนาคาร Alpha ที่ธนาคาร  
 A ไปยังบัญชีของธนาคาร Beta ที่ธนาคาร B จะกระทำโดยวิธีโอนทางโทรเลข ธนาคาร  
 B อาจใช้บริการการโอนเงินทางโทรเลขของธนาคารกลางสหรัฐ ๆ ในการหักเงินจากบัญชี  
 เงินสำรองของธนาคาร A ใน ธนาคารกลางสหรัฐ ๆ ที่ชิคาโก และเพิ่มเงินสำรองของธนาคาร  
 B ในธนาคารกลางสหรัฐ ๆ ในนิวยอร์ก ซึ่งทำให้งบดุลของธนาคารที่เกี่ยวข้องเปลี่ยนแปลงไปดังนี้



ธนาคาร A (ชิคาโก)

สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินสำรองที่ธนาคารกลาง สหรัฐ ฯ	- \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินฝากเพื่อเรียกของ ธนาคาร Alpha

ธนาคาร Alpha (แฟรงเฟิร์ต)

สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินฝากเพื่อเรียกที่ธนาคาร A	
+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินฝากประจำที่ธนาคาร Beta	

ธนาคาร Beta (ลอนดอน)

สินทรัพย์	หนี้สิน
+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ เงินฝากเพื่อเรียกในธนาคาร B (นิวยอร์ก)	+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ เงินฝากประจำของธนาคาร Alpha

ธนาคาร B (นิวยอร์ก)

สินทรัพย์	หนี้สิน
+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินสำรองที่ธนาคารกลาง สหรัฐ ฯ	+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินฝากเพื่อเรียกของ ธนาคาร Beta (ลอนดอน)

กลไกการให้เงินกู้ยืมโรคคลงการ

การให้เงินยืมโรคคลงการที่กระทำกันเป็นปกติอย่างหนึ่ง เป็นการให้เพื่อ finance การค้าระหว่างประเทศ ซึ่งจะได้เห็นได้จากตัวอย่างที่กระทำจากตัวอย่างก่อน กล่าวคือสมมติให้ธนาคาร Beta ได้รับเงินฝากยืมโรคคลงการ เพื่อมาให้ลูกค้าตามคำขอลูกค้าซึ่งสมมติว่าเป็นบริษัท X ในญี่ปุ่นจะต้องจ่ายเงินให้กับบริษัทส่งสินค้าออกของออสเตรเลียซึ่งสมมติว่าเป็นบริษัท Y โดยต้องจ่ายเงินเป็นดอลลาร์ สรอ. โดยเครดิตบัญชีของบริษัท Y ที่ธนาคาร C ในนิวยอร์ก เพื่อให้เป็นไปตามความต้องการของบริษัท X ธนาคาร Beta จะโทรเลขไปยังธนาคาร B ซึ่งเป็นตัวแทนของตนในนิวยอร์กให้โอนเงินบุคคลของธนาคาร Beta จะเปลี่ยนไปดังนี้

ธนาคาร Beta (ลอนดอน)

	สินทรัพย์	หนี้สิน
	+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ เงินกู้ให้กับบริษัท X ในญี่ปุ่น	
	- \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินฝากเพื่อเรียกที่ธนาคาร B ในนิวยอร์ก	

ที่นิวยอร์กเมื่อได้รับโทรเลข ธนาคาร B ก็จะออกเช็คให้กับธนาคาร C เมื่อธนาคาร C ได้รับเช็คแล้ว ก็จะส่งไปยัง ธนาคารกลาง ผ่านสำนักหักบัญชี ในนิวยอร์กเพื่อเก็บบัญชีเงินสำรองของธนาคาร B และธนาคาร C ก็จะได้รับเครดิตบัญชีเงินสำรองที่ธนาคารกลาง ด้วยจำนวนเท่ากัน

ในวันแรกของธนาคารต่าง ๆ จะเป็นดังนี้

ธนาคาร B (หน่วยร.)

สินทรัพย์	หนี้สิน
	+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ เช็คสั่งจ่ายให้กับธนาคาร C
	- \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินฝากเพื่อเรียกของ ธนาคาร Beta

ธนาคาร C (หน่วยร.)

สินทรัพย์	หนี้สิน
+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ เงินสดในระหว่างเรียกเก็บ	+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ เงินฝากเพื่อเรียกของบริษัท Y

ในวันรุ่งขึ้น งบดุลของธนาคารจะเปลี่ยนแปลงไปดังนี้

ธนาคาร B (หน่วยร.)

สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินสำรองที่ธนาคาร กลาง	- \$ ๕๒๗,๕๐๐ เช็คสั่งจ่ายให้กับธนาคาร C

ธนาคาร C (หน่วยร.)

สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๕๒๗,๕๐๐ เงินสดระหว่างเรียกเก็บ	
+ \$ ๕๒๗,๕๐๐ บัญชีเงินสำรองที่ธนาคาร กลาง	

ตามตัวอย่างนี้ระยะเวลาครบกำหนดของเงินฝาก ซึ่งธนาคาร B ได้รับมาจากธนาคาร A ก็ตรงกับระยะเวลาครบกำหนดของเงินกู้พอดี ภายใต้นธนาคารก็จะสามารถชำระหนี้สินของตนได้พอดี แต่เงินกู้ก็สามารถกระทำควรวีธีอื่น ๆ อีกหลายอย่าง เช่น เงินกู้โรตอลลาร์ บางรายอาจมีระยะเวลาใหญ่ยาว ๕ - ๗ ปี เงินกู้ดังกล่าวปกติแล้วจะมีเงินไขไทยรับอัตราดอกเบี้ยทุกๆ ๓ เดือน โดยรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของเงินยูโรโรตอลลาร์ระยะ ๓ เดือนบวกกับ margin  $\frac{2}{2} - \frac{2}{2}$  ของร้อยละ ๑ คคือปี วิธีนี้สามารถทำให้ธนาคารที่ให้เงินกู้สามารถต่อสัญญาเงินกู้ใหญ่ยาวกว่า ๓ เดือน ซึ่งเป็นระยะเวลาที่เงินยูโรโรตอลลาร์ส่วนใหญ่จะอยู่ โดยเมื่อเงินฝากยูโรโรตอลลาร์ครบกำหนดแล้ว ธนาคารที่ใหญ่เงินก็จะหาเงินฝากยูโรโรตอลลาร์ใหม่ เพื่อแทนจำนวนที่ครบกำหนดแล้ว เพื่อให้สามารถใช้เงินต่อไปได้

### กลไกของการทำ swap ในยูโรโรตอลลาร์

ยูโรโรตอลลาร์ที่รับจากการกู้ยืมจะถูกแลกเปลี่ยน ( swap ) เป็นเงินตราชนิดอื่น ๆ อยู่เสมอ โดยธนาคารพาณิชย์ในต่างประเทศ หากกฎข้อบังคับเกี่ยวกับการปฏิวัติทางประเทศยินยอมให้ทำได้ เพื่อรับสภาพคล่องประจำธนาคาร หรือเพื่อนำเงินไปให้กู้ยืมเป็นเงินตราท้องถิ่น

การทำ swap ดังกล่าวมีวัตถุประสงค์หาเงินทุนที่ต้นทุนที่ต่ำที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ อย่างไรก็ตาม นอกจากจะต้องพิจารณาอัตราดอกเบี้ยแล้ว ผู้ก็จะต้องพิจารณาทั้งอัตราแลกเปลี่ยนทันทีที่ใช้ในการแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐ เป็นเงินตราท้องถิ่น และอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า เพื่อแลกเปลี่ยนเงินตราท้องถิ่นกลับเป็นดอลลาร์ เมื่อเวลาที่เงินยูโรโรตอลลาร์ครบกำหนดชำระ เนื่องจากสถานการณ์ในตลาดเปลี่ยนแปลงไปอยู่เสมอ จึงต้องทำให้มีการทำ swap ในบางครั้งไปประโยชน์แต่ในบางครั้งก็ไม่ได้ประโยชน์ เพราะเมื่อมีการทำ swap เป็นจำนวนมากอัตราแลกเปลี่ยนจะเปลี่ยนแปลงไปในทางที่เสียเปรียบ

ธุรกรรมเหล่านี้ทำให้เกิดความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดระหว่างเงินตราที่แปลงเปลี่ยนได้

( Convertible currencies ) และทำให้ความกดดันในตลาดเงินของประเทศหนึ่งส่งผลกระทบต่อ

ไปยังประเทศอื่น ๆ ผลกระทบกระเทือนที่สำคัญต่อโลกการเงินระหว่างประเทศอันหนึ่งก็คือเกิดความ  
เกี่ยวพันระหว่าง โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในประเทศต่าง ๆ ตลาดยุโรปกลางจึงเป็นตลาดสำคัญที่  
ก่อให้เกิดความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดระหว่างตลาดการเงินและเศรษฐกิจในประเทศต่าง ๆ

เพื่อให้เข้าใจธุรกรรมเกี่ยวกับ swap ได้ชัดเจนสมกับว่าบริษัท Y ขอใหม่บริษัท X  
จ่ายเงินให้ตนเป็นดอลลาร์ สรอ. เพราะหากเขาจะต้องมีการชำระเงินเป็นดอลลาร์ให้กับผู้ส่งออก  
บราซิลในระยะ ๓ เดือนข้างหน้า การที่บริษัทจะได้รับดอลลาร์ สรอ. ในระยะนี้บริษัทจะสามารถป้องกันตนเอง  
จากความเสียหายเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนใน ๓ เดือนข้างหน้า แต่ในขณะเดียวกัน  
บริษัทก็ไม่ต้องการฝากเงินที่ธนาคาร C ในนิวยอร์กโดยไม่ได้ออกเบี้ยจึงไปฝากในธนาคาร Gamma  
ในลอนดอนเป็นเงินฝากยูโรดอลลาร์ สรอ. ระยะ ๓ เดือนโดยกระทำทางบริษัทในเครือในประเทศ  
อังกฤษ ในการนี้สมมติผู้ของบริษัทใหม่บริษัทในเครือออกเช็คจากบัญชีของบริษัทที่ธนาคาร C ใน  
นิวยอร์กสั่งจ่ายให้ธนาคาร Gamma และฝากเงินไว้ที่ธนาคาร Gamma ซึ่งธนาคาร Gamma  
ก็จะส่งเช็คไปยังธนาคารในเครือของธนาคารที่ทรอยด์ ชื่อธนาคาร D ในนิวยอร์กซึ่งเป็นธนาคาร  
ตัวแทนของธนาคาร Gamma โอนเป็นเครดิตในบัญชีของธนาคาร

ธนาคาร D ก็จะนำเช็คไปยังธนาคาร C ในนิวยอร์กเพื่อเบิกเงินหลังจากที่มีการหักบัญชี  
เรียบร้อยแล้ว งบดุลในธนาคาร Gamma (ลอนดอน) จะเป็นดังนี้

ธนาคาร Gamma (ลอนดอน)	
สินทรัพย์	หนี้สิน
+ \$ ๘๗,๕๐๐ เงินที่จะได้รับจากธนาคาร D	+ \$ ๘๗,๕๐๐ เงินฝากประจำของบริษัท Y

ธนาคาร ในอังกฤษไม่จำเป็นต้องปฏิบัติตามกฎการรักษาสถาบันการเงินสค์สำรองแต่คงรักษาสินทรัพย์  
สภาพคล่อง ( liquidity ratio ) ไว้อย่างน้อยร้อยละ ๒๕ เมื่อเทียบกับหนี้สินที่เป็นเงินฝาก  
เมื่อเรียกโดยอาจค้างไว้ในรูปเงินสด หรือเงินฝากที่ธนาคารกลางของอังกฤษ หรือเงินกู้ในตลาด



ซัดด หรือหลักทรัพย์รัฐบาลระยะสั้น ดังนั้นธนาคาร Gamma ก็จะมีเงินส่วนหนึ่งไว้เป็นเงินสำรองสภาพคล่อง สมมุติว่าธนาคารรักษาสินทรัพย์สภาพคล่องเอาไว้ประมาณร้อยละ ๓๐ ธนาคารก็จะสามารถแลกเปลี่ยน ๒๗๗,๕๐๐ ดอลลาร์ สรอ. เป็นเงินปอนด์สเตอร์ลิง และใช้เงินที่เหลือไปลงทุนตามโครงการ เช่นซื้อตั๋วเงินคลังของอังกฤษ ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ต่อเงินปอนด์เท่ากับ ๒.๘๐๗ ดอลลาร์ สรอ. ต่อ ๑ ปอนด์ งบดุลของธนาคารก็จะเป็นอย่างนี้

ธนาคาร Gamma (ลอนดอน)

	สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๒๗๗,๕๐๐	เงินที่จะได้รับจากธนาคาร D	
+ £ ๑๑๕,๓๐๐	ตั๋วเงินคลังของอังกฤษ	

ขณะที่ธนาคาร Gamma ก็จะมีเงินฝากในธนาคาร D ๒๕๐,๐๐๐ ดอลลาร์ สรอ. ซึ่งสามารถใช้ลงทุนได้ สมมุติว่าธนาคาร Gamma ได้รับการติดต่อจากบริษัท Z ในอังกฤษ ขอเงินยืมโรดอลลาร์โดยการทำ Swap กอนตีตลาดธนาคารสมมุติชื่อของบริษัท Z คงจะลี้กึกไว้แล้วว่าบริษัทต้องการเงิน ๒๗๖,๐๐๐ ปอนด์ เป็นเวลา ๓ เดือน โดยเสียดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ ๑๐ ถ้ากู้เป็นเงินปอนด์ก็จะส่งจ่ายดอกเบี้ย ๒,๗๕๖ ปอนด์สเตอร์ลิง เมื่อครบระยะ ๓ เดือน ดังนั้นเขาจะส่งจ่ายเงินคืนธนาคาร ๒๗๖,๗๕๖ ปอนด์สเตอร์ลิง

นอกจากนี้บริษัททางเล็กรื่น ๆ คือ ถ้ากู้เงินเป็นยูโรดอลลาร์ ในอัตราร้อยละ ๕  $\frac{1}{2}$  ต่อปีแล้วแลกเปลี่ยนดอลลาร์ สรอ. เป็นเงินปอนด์สเตอร์ลิง ในอัตราค่าคือ ๑ ปอนด์ต่อ ๒.๘๐๗ ดอลลาร์ สรอ. เขาจะต้องกู้ ๒๕๖,๖๖๖ ดอลลาร์ สรอ. ซึ่งเมื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินปอนด์แล้วจะได้ ๒๗๖,๖๖๖ ปอนด์สเตอร์ลิง หลังจาก ๓ เดือน เขาจะต้องจ่ายคืนธนาคาร ๒๖๕,๘๓๕ ดอลลาร์ สรอ. (เงินต้น และดอกเบี้ย ๑๕,๘๓๕ ดอลลาร์ สรอ. ทั้งนี้โดยไม่คิดค่าธรรมเนียมการแลกเปลี่ยนเงิน) ถ้าความอัตราแลกเปลี่ยนปัจจุบัน การกู้เงินดอลลาร์ สรอ. แล้วมาแลกเปลี่ยนเป็นปอนด์สเตอร์ลิง จะทำให้

บริษัทเสี่ยคอกเบียบอยลง โดยเสี่ยคอกเบียเพียง ๒,๕๑๔ ปอนด์ ซึ่งต่ำกว่าการกู้เป็นเงินปอนด์ถึง ๓๓๖ ปอนด์

เพื่อให้การกู้ไปประโยชน์อย่างแท้จริง ผู้ที่จะถือนั้นใจว่าเมื่อเงินกู้ครบกำหนดจะสามารถซื้อคอลลาร์ ฝรช. เพื่อมาขายคืนได้ในอัตราเดียวกับที่แลกคอลลาร์ ฝรช. เป็นปอนด์ การได้เปรียบในการกู้โรกลลาร์จะไม่เกิดขึ้นถ้าอัตราแลกเปลี่ยนคอลลาร์ ฝรช. ต่อปอนด์เตอร์ริงลิ่งคงมาอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ เช่น ๑ ปอนด์สเตอร์ริงลิ่ง ๒.๓๘๐ คอลลาร์ ฝรช. ซึ่งทำให้มูลค่าของเงินคืนถึง ๒๓๕,๕๕๕ ปอนด์สเตอร์ริงลิ่ง สูงกว่าการกู้เงินปอนด์สเตอร์ริงลิ่งโดยตรงถึง ๒,๕๔๕ ปอนด์สเตอร์ริงลิ่ง

ผู้กล่าวจะป้องกันความเสี่ยงของตนจากการลดลงของอัตราแลกเปลี่ยนไปด้วยการ "hedge" เงินของเขาในตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า ในตลาดล่วงหน้าผู้ซื้อและขายเงินจะทำสัญญาส่งมอบเงินในเวลาข้างหน้าตามอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้ล่วงหน้าซึ่งอาจสูงกว่าหรือต่ำกว่าอัตราทันที ทั้งขึ้นอยู่กับอัตราคอกเบียในประเทศต่าง ๆ และขึ้นอยู่กับการคาดคะเนความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในตลาด

สมมติฐานของบริษัทสามารถป้องกันมิให้บริษัทต้องเสียเงินเพิ่มขึ้น หากอัตราแลกเปลี่ยนเกิดขึ้นเปลี่ยนแปลงไป โดยการซื้อคอลลาร์ ฝรช. ล่วงหน้า ๙๐ วัน โดยทำสัญญาที่จะต้องส่งปอนด์สเตอร์ริงลิ่งให้ในระยะ ๓ เดือนข้างหน้า

อัตราล่วงหน้าที่กำหนดในสัญญาซึ่งได้แก่อัตราแลกเปลี่ยนที่จะใช้แลกเปลี่ยนในอีก ๓ เดือนข้างหน้า เป็นปัจจัยที่ต้องนำมาใช้ในการคำนวณด้วย ตัวอย่างเช่น สมมติว่าถ้าอัตราการขายคอลลาร์ ฝรช. ล่วงหน้า มีส่วนเพิ่ม ( premium ) ร้อยละ ๒ เมื่อเทียบกับอัตราทันทีในขณะนั้น เช่นอัตราล่วงหน้าระยะ ๙๐ วัน เท่ากับ ๑ ปอนด์ต่อ ๒.๓๘๕ คอลลาร์ ฝรช. ต้นทุนของการกู้เงิน ( เงินต้น และ คอกเบีย ) จะเป็น ๒๓๗,๘๘๘ ปอนด์ ซึ่งมากกว่าเงินที่ต้องจ่ายคืนหากกู้เงินปอนด์โดยตรงถึง ๑,๖๕๔ ปอนด์

อย่างไรก็ตาม สมมติว่าขณะที่กำลังเจรจาเงินกู้ ณ คอลลาร์ ฝรช. ล่วงหน้า ๙๐ วัน

สามารถซื้อโดยมีส่วนลด ( discount ) คือต่ำกว่าอัตราที่ร้อยละ ๖ ทำให้ ๑ ปอนด์เท่ากับ ๒.๕๕ ดอลลาร์ สรอ. สมมติผู้ซื้อจะตกลงใจทำสัญญาซื้อเงิน ๒๖๕,๘๗ ดอลลาร์ สรอ. ซึ่งจะต้องชำระคืนเป็นเงินสดและดอกเบี้ยเงินกู้ยืมโรคอลลาร์ ใน ๓ เดือนข้างหน้า โดยจะต้องให้เงิน ๒๗๕,๘๗ ปอนด์ ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่จะต้องเสียสำหรับเงินกู้ยืมโรคอลลาร์จะต่ำกว่าการไปกู้เป็นเงินปอนด์โดยตรง ถึง ๑,๕๘๗ ปอนด์ ( ไม่รวมค่าแลกเปลี่ยนหรือนายหน้า )

เมื่อทราบภาวะตลาดเช่นนี้ สมมติผู้ซื้อจะติดต่อธนาคาร Gamma ขอเงินยืมโรคอลลาร์ ๒๕๐,๐๐๐ ดอลลาร์ สรอ. และเมื่อได้รับเงินกู้จำนวนนั้นก็จะแลกเปลี่ยนเป็นเงินปอนด์ทันที โดยผ่านทางตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศที่ลอนดอนในนามของลูกค้าของธนาคาร ธนาคาร Gamma ก็จะขายเงินฝากเพื่อเรียกที่เป็นดอลลาร์ สรอ. ซึ่งอยู่ที่ธนาคาร D ในนิวยอร์กให้แก่ธนาคารหนึ่งในลอนดอน คือธนาคาร Delta เป็นการแลกเปลี่ยนกับเงินปอนด์สเตอร์ลิงจำนวนเทียบเท่ากัน

ธนาคาร Gamma ก็จะโทรเลขบอกให้ธนาคาร D โอนเงินในบัญชีของธนาคาร Delta ให้ธนาคาร D ในนิวยอร์ก เมื่อการติดต่อเสร็จสิ้นลงแล้ว งบดุลของธนาคาร Gamma ก็จะเป็นดังนี้

ธนาคาร Gamma (ลอนดอน)

สินทรัพย์		หนี้สิน	
- \$ ๒๕๐,๐๐๐	เงินฝากเพื่อเรียกที่ธนาคาร D	+ £ ๒๗๐,๐๐๐	เงินฝากประจำของบริษัท Z
+ £ ๒๗๐,๐๐๐	เงินสดที่ธนาคาร Delta		
+ \$ ๒๕๐,๐๐๐	เงินที่ใหม่บริษัท Z		

กลไกของการสร้างเงินยืมโรคอลลาร์

การสร้างเงินฝากยืมโรคอลลาร์ของธนาคารในหลายโรคอลลาร์นั้น ยังเป็นเรื่องที่ถกเถียงกันในหมู่นักวิชาการ และผู้ปฏิบัติการในตลาด หรือพวกธนาคารต่าง ๆ ซึ่ง ธนาคารเหล่านี้คงจะ

คนไม่ใคร่วางเงินยูโรคอลลาจขึ้น สมเป็นแต่เพียงรับฝากคอลลาจ สรอ. เท่านั้น และเมื่อได้เงินไว้  
ส่วนหนึ่งไว้เป็นเงินสำรองตามกฎหมายแล้วก็จะนำส่วนที่เหลือไป

ในอีกด้านหนึ่ง มีสิ่งแตกการที่ขายคนคิดว่า การที่เงินลงทุนส่งต่อมือจากธนาคารไปยังผู้  
ใช้และกลับคืนมายังธนาคารอีกในลักษณะนี้เป็นผลทำให้ธนาคารกลับ เป็นลูกหนี้เงินคอลลาจของลูกค้าน  
จำนวนเงินสูงกว่าที่ธนาคารส่งต่อ ๆ ไปเสียอีก

ความเห็นทั้ง ๒ ฝ่ายเป็นลูกของทั้งสองประการ ตามตัวอย่างแรกในตอนที่เงินฝาก

๑,๐๐๐,๐๐๐ คอลลาจ สรอ. เกือบที่ไปยังธนาคาร Alpha, Beta, Gamma และ Delta  
และระหว่างธนาคาร A, B, C, D และ E ธนาคารเหล่านี้เพียงแต่เอาเงินฝากนั้นไปให้ลูก  
ทำให้ธนาคารที่รับฝากเงินคอลลาจกลายเป็นลูกหนี้ของธนาคารที่ได้รับเงินฝากคอลลาจนั้นมากจนเมื่อ  
สิ้นปีงบประมาณ สถานะการจะเป็นดังนี้

- ๑. ธนาคาร Alpha เป็นหนี้บริษัท W ๑,๐๐๐,๐๐๐ คอลลาจ สรอ.
- ๒. ธนาคาร Beta เป็นหนี้ธนาคาร Alpha ๕๒๗,๕๐๐ คอลลาจ สรอ.
- ๓. ธนาคาร Gamma เป็นหนี้บริษัท Y ๕๒๗,๕๐๐ คอลลาจ สรอ.
- ๔. ธนาคาร E เป็นหนี้ธนาคาร Delta ๖๕๐,๐๐๐ คอลลาจ สรอ.

ดังนั้นจะมีหนี้สินเกิดขึ้นรวมทั้งสิ้น ๓,๕๐๕,๐๐๐ คอลลาจ สรอ. จากเงินจำนวนแรกเพียง  
๑,๐๐๐,๐๐๐ ซึ่งเป็นเงินฝากของธนาคาร A. ในโลกาภิวัตน์ ค่าจำกัดความของเงินยูโรคอล  
ลาจเราไม่ควรนับ เงิน ๖๕๐,๐๐๐ คอลลาจที่ธนาคาร E เป็นหนี้ธนาคาร Delta ทั้งนี้เพราะ  
เงินจำนวนนี้ไม่ใช่หนี้ที่กำกับคอกาเป็นคอลลาจ สรอ. ของธนาคารที่อยู่นอกสหรัฐ ฯ ตามข้อตกลง  
ของธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ ( BIS ) ซึ่งเป็นผู้รวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับยูโรคอล  
ลาจ ซึ่งไม่กันอย่างกว้างขวาง เราจะไม่นับเงินระหว่างธนาคารจำนวน ๕๒๗,๕๐๐ คอลลาจ  
สรอ. ที่ธนาคาร Beta เป็นหนี้ธนาคาร Alpha ทั้งนี้เมื่อปรับปรุกลกันแล้ว เราก็จะมีเงิน  
ยูโรคอลลาจที่คงค้างอยู่ ๑,๕๒๗,๕๐๐ คอลลาจ สรอ. จากเงินฝากของต่างประเทศ จำนวน  
๑,๐๐๐,๐๐๐ คอลลาจ สรอ. ในระบบธนาคารสหรัฐ ฯ โลกนี้เงินฝากเนื้อเรียก ๖๕๐,๐๐๐ คอลลาจ

สรอ. ในสหรัฐ ฯ หนึ่งครั้งอยู่ ดังนั้นจะเห็นได้ชัดเจนว่าเงินยูโรดอลลาร์ เกิดจากการหมุนเวียน  
ในธุรกรรมการเงินระหว่างธนาคาร

ทางด้านทฤษฎี การสร้างเงินฝากยูโรดอลลาร์ มีวิธีการคล้ายคลึงกับการสร้างเงินฝากที่  
ๆ ไปในระบบการธนาคารของแต่ละประเทศ การขยายเงินฝากที่เกิดขึ้นหลังจากที่ได้เก็บเงินสค  
สำรองฝากไว้ในธนาคารส่วนหนึ่งนั้น อาจกล่าวได้เป็นสูตรดังนี้

$$\text{การเปลี่ยนแปลงในเงินฝาก} = \text{การเปลี่ยนแปลงในเงินสำรอง} + \frac{\%}{\text{อัตราส่วนเงินสค}}$$

สมมติว่าไม่มีการรั่วไหล (เช่นการถอนเงินออกในรูปเงินสด) และสมมติต้องมีเงินสคสำรอง  
เก็บไว้ร้อยละ ๑๐ เงินฝากที่เพิ่มขึ้นจำนวน ๑,๐๐๐,๐๐๐ ดอลลาร์ สรอ. ที่นำไปฝากต่อไปอีก  
และหลังจากหักเก็บไว้เป็นเงินสคสำรอง อย่างเต็มที่แล้วจะสามารถสร้างเงินฝากได้เพิ่มขึ้นอย่างสูง  
ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{การเปลี่ยนแปลงในเงินฝาก} &= \$ ๑,๐๐๐,๐๐๐ + \frac{\%}{.๑๐} \\ &= \$ ๑๑,๐๐๐,๐๐๐ \end{aligned}$$

ในการนำสูตรนี้มาใช้กับตลาดยูโรดอลลาร์ เราอาจใช้ \*การเปลี่ยนแปลงของเงินฝากยูโร  
ดอลลาร์\* แทน \*การเปลี่ยนแปลงในเงินฝาก\* และใช้ \*การเปลี่ยนแปลงในเงินฝากยูโรดอลลาร์ระ  
ยะแรก\* (เช่นเงินฝากเมื่อเรียกของสหรัฐ ฯ ที่ถูกเปลี่ยนสภาพเป็นเงินฝากยูโรดอลลาร์ ดังเช่นเงิน  
ฝากของบริษัท พี ในธนาคาร Gamma ) แทน \*การเปลี่ยนแปลงในเงินสำรอง\* และใช้ \*อัตรา  
เงินสคสำรองของประเทศต่าง ๆ ในตลาดยูโรดอลลาร์\* แทน \*อัตราส่วนเงินสคสำรองที่คิดเป็น  
ร้อยละ\* สูตรนี้จะให้พื้นฐานทางทฤษฎีสำหรับแสดงขอบเขตสูงสุดในการขยายตัวของตลาดยูโรดอลลาร์

อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติระบบการเงินภายในประเทศ ย่อมแตกต่างไปจากระบบการ  
เงินระหว่างประเทศดังเช่นตลาดยูโรดอลลาร์ โดยเฉพาะเงินสคสำรองตามกฎหมายของแต่ละประเทศ  
จะแตกต่างกันออกไป และแตกต่างไปจากตลาดยูโรดอลลาร์ กล่าวคือในฐานะยูโรดอลลาร์นั้นเงิน



ที่เป็นเงินสดสำรองจะมีอัตราส่วนเพียงเล็กน้อย หรือไม่มีเลย ในขณะที่ธนาคารในต่างประเทศต่าง ๆ จะถูกทางการกำหนดให้เก็บเงินสดสำรองตามอัตราส่วนหนึ่งซึ่งถือเป็นเงินฝากของตน ธนาคารที่รับเงินฝากยูโรดอลลาร์ มักจะนำเงินทั้งจำนวนไปลงทุนคือโยนไปกับการเก็บเงินสดสำรอง สิ่งที่จะใช้แทนหลังหนี้ยูโรดอลลาร์ (หรือเงินฝากที่ได้รับมา) ก็คือสินทรัพย์ยูโรดอลลาร์ (หรือเงินที่นำไปลงทุนต่อ) และเงินสดสำรองที่มีอยู่เป็นเงินตราท้องถิ่น

ในระบบของแต่ละประเทศเงินสดสำรองจะคงอยู่ภายใต้ความควบคุมของเจ้าหน้าที่ทางการเงินอย่างใกล้ชิด แต่เงินสดสำรองในตลาดยูโรดอลลาร์สามารถขยายได้ตามใจชอบ ในตลาดยูโรดอลลาร์นี้ ธนาคาร บริษัท และเอกชนในประเทศที่ไม่มีการควบคุมอัตราแลกเปลี่ยน สามารถแลกเปลี่ยนตราของตนเป็นดอลลาร์ สวิส และในที่สุดเป็นยูโรดอลลาร์ จึงสามารถเพิ่มฐานะเงินสดสำรองสำหรับใช้ขยายตลาดยูโรดอลลาร์

ความแตกต่างข้อนี้แสดงให้เห็นว่าขีดความสามารถในการขยายตัวของระบบยูโรดอลลาร์มีมากกว่าของระบบการเงินของแต่ละประเทศ อย่างไรก็ตามมีอุปสรรคบางประการที่ทำให้ไม่สามารถบรรลุถึงขีดความสามารถดังกล่าว ในแต่ละประเทศการขยายเงินฝากเกิดขึ้นเมื่อมีการรับฝากเงินจากลูกค้า และเงินฝากนี้ยังคงอยู่ในระบบการธนาคาร ทั้งนี้เพราะผู้รับเงินอยู่ในแต่ละช่วงของขบวนการไม่มีทางเจ๊งนอกจากจะนำเงินนั้นไว้ในระบบธนาคาร เว้นแต่ในกรณีดีเลือกถือเงินสด แต่ในตลาดยูโรดอลลาร์นี้ ผู้ถือเงินรายสุดท้ายมีทางเลือกหลายประการก็อาจจะเก็บเงินนั้นไว้ในธนาคารสหรัฐ หรือฝากเงินนั้นไว้ในธนาคารต่างประเทศหรือแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราสกุลอื่น ๆ

โดยทั่วไปการตัดสินใจของบุคคลนั้นขึ้นอยู่กับค่าไรที่จะได้รับ (เช่นดอกเบี้ยของเงินฝากประจำดอลลาร์ สวิส ในต่างประเทศสูงกว่าดอกเบี้ยในสหรัฐ ฯ) และขึ้นอยู่กับกฎเกณฑ์ของการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ถ้าในช่วงหนึ่งของการขยายเงินยูโรดอลลาร์ผู้รับเงินไม่ต้องการหรือไม่สนใจ หรือไม่สามารที่จะฝากเงินไว้ในธนาคารที่อยู่ในตลาดยูโรดอลลาร์ ขบวนการขยายของยูโรดอลลาร์ก็จะหยุดชะงักและการขยายเงินฝากยูโรดอลลาร์ก็จะไม่บรรลุถึงขีดความสามารถสูงสุด

กลไกการกู้ยืมเงินยูโรดอลลาร์ของธนาคารสหรัฐ ฯ

ในระยะที่สหรัฐ ฯ ใช้นโยบายเข้มงวดทางการเงิน ธนาคารพาณิชย์ของสหรัฐ ฯ หลายแห่ง โดยเฉพาะที่สาขาในต่างประเทศหันไปหาตลาดยูโรดอลลาร์ เพื่อที่จะหาเงินทุนมาให้ลูกค้ากู้ยืม สาขาในต่างประเทศของธนาคารเหล่านี้กู้ยืมเงินยูโรดอลลาร์ในตลาดระหว่างธนาคารในต่างประเทศและโอนเงินทุนจำนวนนี้เข้ามาให้สำนักงานใหญ่ในสหรัฐ ฯ

เพื่ออธิบายกลไกการโอนเงินดังกล่าวข้างต้น สมมติว่าธนาคาร Delta ซึ่งมีเงินฝากที่ธนาคาร E ในนิวยอร์กจำนวน ๒๕๐,๐๐๐ ดอลลาร์ สรอ. ใช้จ่ายเงินฝากนี้มาขายหน้าในลอนดอนให้แก่ธนาคาร F สาขาลอนดอน (ธนาคาร F มีสำนักงานใหญ่ในชิคาโก) โดยสาขาลอนดอนของธนาคาร F ขอร้องได้โอนเงินฝากเข้าบัญชีสาขาของธนาคาร F ในนิวยอร์ก การเปลี่ยนแปลงนี้จะแสดงในงบดุลของธนาคารที่เกี่ยวข้องดังนี้

ธนาคาร F (สาขาลอนดอน)	
สินทรัพย์	หนี้สิน
+ \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินที่จะได้รับจากสำนักงานใหญ่	+ \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินที่ต้องจ่ายให้ธนาคาร Delta
ธนาคาร Delta (ลอนดอน)	
สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินฝากเพื่อเรียกที่ธนาคาร E	
+ \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินที่จะได้รับจากธนาคาร F สาขาลอนดอน	



เมื่อได้รับแจ้งจากธนาคาร Delta , ธนาคาร E ก็จะออกเช็คส่งจ่ายเงินผ่านสำนัก  
หักบัญชีในบัญชีรายได้ธนาคาร F สาขาบัญชีเมื่อเช็คได้ส่งเช็คไปแล้ว งบดุลของธนาคารก็จะเปลี่ยน  
แปลงไปดังนี้

## ธนาคาร E (หน่วยธุรกิจ)

สินทรัพย์	หนี้สิน
	- \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินฝากเพื่อเรียกของธนาคาร Delta
	+ \$ ๒๕๐,๐๐๐ เช็คที่ยังไม่ชำระ

## ธนาคาร F (สาขาบัญชี)

สินทรัพย์	หนี้สิน
+ \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินสดที่กำลังเรียกเก็บ	+ \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินที่ต้องจ่ายให้สำนักงานใหญ่

เมื่อสาขาแจ้งสำนักงานใหญ่แล้ว งบดุลของสำนักงานใหญ่ก็จะเปลี่ยนแปลงไปดังนี้

## ธนาคาร F (ธิดาโก)

สินทรัพย์	หนี้สิน
\$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินที่จะได้รับจากธนาคาร สาขาบัญชี	+ \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินที่ต้องจ่ายให้สาขาลอนดอน

วันรุ่งขึ้นเมื่อมีการชำระเงินตามเช็คแล้ว จะมีการเปลี่ยนแปลงในธนาคารต่าง ๆ ดังนี้

ธนาคาร E (นิวยอร์ก)

สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินสำรองที่ธนาคารกลาง	- \$ ๒๕๐,๐๐๐ เช็คที่ยังไม่ได้ชำระให้สาขา ธนาคาร F นิวยอร์ก

ธนาคารสาขาของธนาคาร F (นิวยอร์ก)

สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินสดในระหว่างเรียกเก็บ	
+ \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินสำรองที่ธนาคารกลาง	
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>	
- \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินสำรองที่ธนาคารกลาง	- \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินที่ต้องจ่ายให้สำนักงานใหญ่

ธนาคาร F (ชิคาโก)

สินทรัพย์	หนี้สิน
- \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินที่จะได้รับจากธนาคารสาขาในนิวยอร์ก	
+ \$ ๒๕๐,๐๐๐ เงินสำรองที่ธนาคารกลาง	

ธนาคาร F ได้เพิ่มเงินสดสำรองซึ่งทำให้สามารถออกเงินใหญ่และลงทุนในสินทรัพย์ได้  
รายอื่น ๆ ในขณะที่เดียวกัน เงินสำรองในธนาคาร E ก็ลดลง

กลไกสำหรับการลดหนี้โรคคอแลร์

ธุรกรรมที่คล้ายกันทั้งหมดนี้ เริ่มตั้งแต่การที่บริษัท P ฝากเงิน ๑,๐๐๐,๐๐๐  
 คอแลร์ สรอ. ในธนาคาร Alpha ในเมืองแฟรงก์เฟิร์ต ประเทศเยอรมัน ไปจนถึงการกู้เงิน  
 ๖๕๐,๐๐๐ คอแลร์ สรอ. ในตลาดยุโรปคอแลร์ โดยสาขาลอนดอนของธนาคาร F ในชิคาโก  
 สามารถกระทำสำเร็จภายใน ๑๐ - ๑๕ นาที ขบวนการของธุรกรรมโรคคอแลร์ตามที่กล่าวมานี้จะ  
 หยุดลง เมื่อสาขาของธนาคาร F ในลอนดอนโอนเงินมาเข้าสำนักงานใหญ่เสร็จเรียบร้อยแล้ว การ  
 ลงบัญชีซึ่งทำไว้ในแต่ละขั้นตอนของธุรกรรมดังกล่าวจะอยู่ในบัญชีของธนาคารซึ่งมีส่วนร่วมในขบวนการ  
 นี้จนถึงประมาณ ๒ วัน ก่อนวันครบกำหนดของเงินฝากตามที่กำหนดไว้ ซึ่งเมื่อถึงเวลานั้นจะมีการ  
 เริ่มกับธุรกรรมเหล่านี้ กล่าวคือธนาคาร F จะจ่ายเงินกลับไปให้สาขาที่นิวยอร์ก และสาขาที่  
 นิวยอร์กจะต้องจ่ายให้กับตัวแทนของธนาคาร Delta คือธนาคาร E ในนิวยอร์ก บริษัท Z ก็  
 ใ้รับคอแลร์ สรอ. ตามสัญญาซึ่งล่วงหน้าและจะจ่ายคืนคอแลร์สหรัฐอเมริกาให้ธนาคาร Gamma  
 โดยโอนเงินไปยังบัญชีของธนาคาร Gamma ที่ธนาคาร D ธนาคาร Gamma ก็จะโอนเงินในบัญชี  
 นี้จ่ายเงินใหม่ส่งคืนออกที่บริษัท X ในขณะเดียวกันบริษัท X จ่ายเงินคืนให้ธนาคาร  
 Beta และธนาคาร Beta ก็จะจ่ายคืนให้ธนาคาร Alpha ซึ่งทำให้มีเงินใหม่บริษัท  
 นำไปจ่ายใหม่ส่งคืนออกที่ชาวอเมริกัน การจ่ายเงินคืนนี้จะทำให้เงินฝากยุโรปคอแลร์ถูกลบค  
 ึ่ง

ตามตัวอย่างนี้ การนำเงินฝากที่เป็นคอแลร์สหรัฐอเมริกา กลับเข้าสู่ระบบการธนาคาร  
 ในสหรัฐ ฯ ในขั้นแรกจะทำให้ขบวนการขยายตัวของยุโรปคอแลร์หยุดลง ซึ่งมีผลทำให้ในที่สุดคว  
 ามยุโรปคอแลร์ทั้งหมดลดลง การผูกคืนคอแลร์สหรัฐอเมริกาโดยธนาคารกลางในต่างประเทศ  
 ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อธนาคารกลาง เข้าแทรกแซงในตลาด เพื่อพยุงอัตราแลกเปลี่ยนจะมีผลคล้ายคลึงกัน  
 เพราะจะทำให้การฝากยุโรปคอแลร์ไม่เป็นที่ยอมรับ นอกจากธนาคารกลางจะนำคอแลร์สหรัฐอเมริกา  
 ที่ได้รับนั้นไปลงทุนต่อไปในตลาดยุโรปคอแลร์ด้วยตนเอง

ตัวอย่างดังกล่าวข้างต้น ได้พยายามที่จะแสดงให้เห็นถึงกลไกของการประกอบธุรกิจยุโรป



คอลลาจ โดยศึกษาการเคลื่อนไหวของเงินฝากเพียงจำนวนเดียวซึ่งเข้าไปสู่ธุรกรรมต่าง ๆ  
 ในตลาด สิ่งนี้ดูเหมือนว่าจะเป็นการดำเนินการที่ค่อนข้างยุ่งยาก แต่ในทางปฏิบัติธุรกรรมต่าง ๆ  
 เหล่านี้มักเกิดขึ้นพร้อม ๆ กัน ในตลาดยุโรปคอลลาจ