

10. การวิเคราะห์ระบบเศรษฐกิจมหภาคในระบบเศรษฐกิจแบบเปิด
(Open Economy Macroeconomics)

อ. เฉลิมพงษ์ คงเจริญ

1

การวิเคราะห์ในระบบเศรษฐกิจแบบเปิด

- ในระบบเศรษฐกิจแบบปิด ภาวะดุลยภาพจะเกิดขึ้นเมื่อ $Y = C + I + G$
- ในระบบเศรษฐกิจแบบเปิด
 - การนำเข้าสินค้าและบริการ (Z) เป็นอุปทานจากภายนอก ปท.
 - การส่งออกสินค้าและบริการ (X) เป็นอุปสงค์สินค้าจากภายนอก ปท.
 - ที่ภาวะสมดุล $Y + Z = C + I + G + X$ หรือ $Y = C + I + G + X - Z$
- ถ้าพิจารณาว่าผลผลิตเป็นรายได้ที่นำไปบริโภค(C)เสียภาษี(T)และออม (S) จะเขียนได้ว่า

$$Y = C+S+T$$

$$C+I+G+X-Z = C+S+T$$

2

การวิเคราะห์ในระบบเศรษฐกิจแบบเปิด

$$(I-S) + (G-T) = Z-X$$

ช่องว่างการใช้จ่ายและการออม = การขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

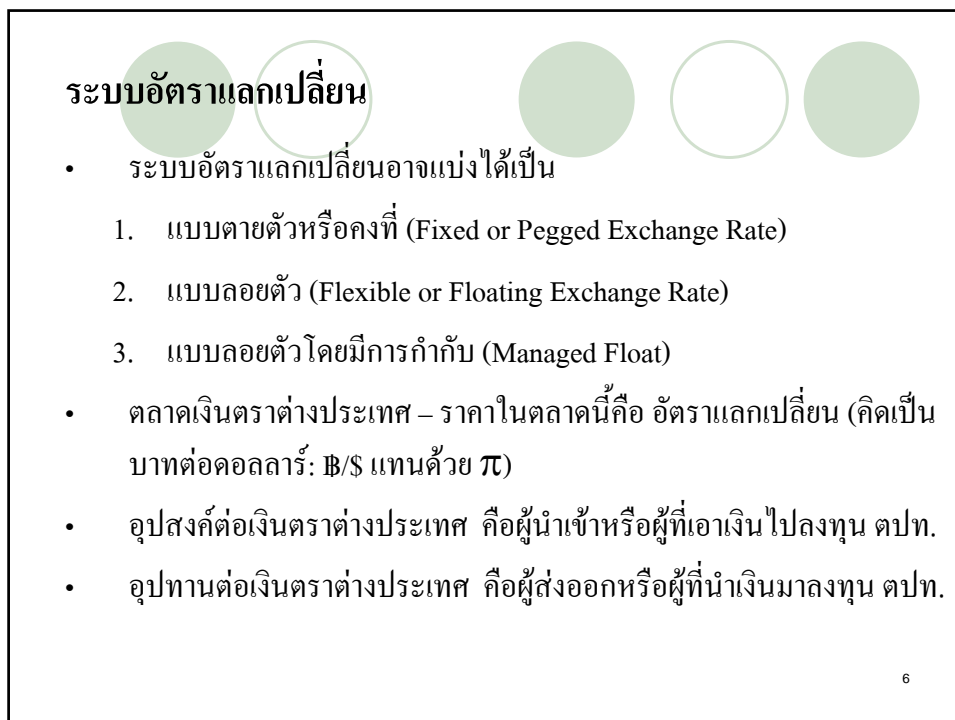
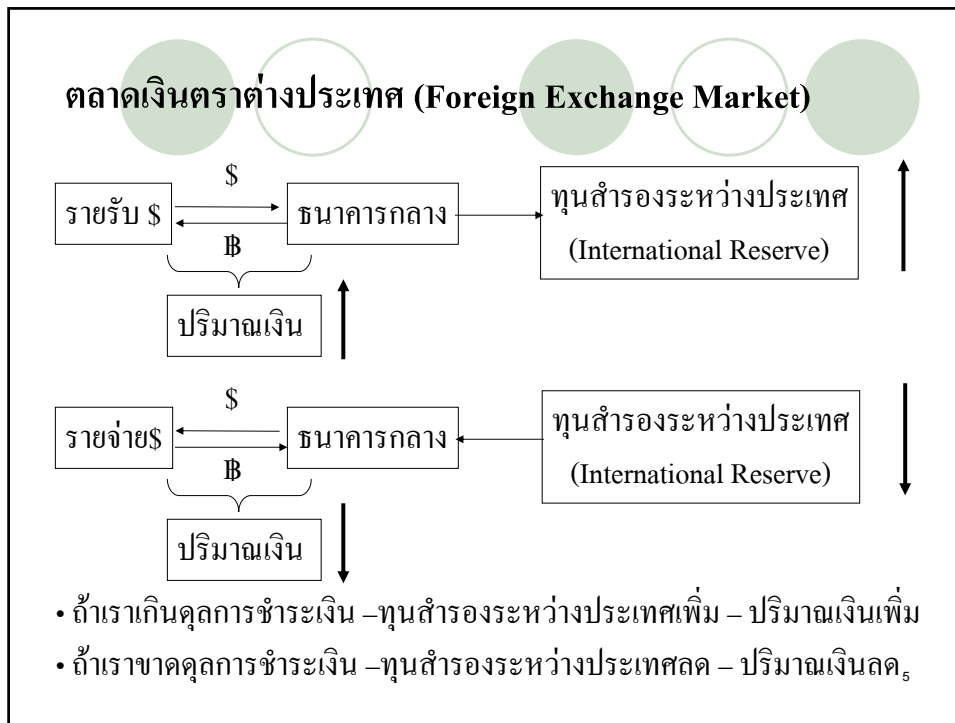
- I-S = Investment-Saving Gap
- G-T = Fiscal Gap
- Z-X = Trade Gap หรือ ดุลบัญชีเดินสะพัด
- ในระบบเศรษฐกิจแบบเปิด เรายังต้องพิจารณาธุรกรรมทางการเงิน (เช่น การกู้ยืมเงินระหว่างประเทศ)
- ดุลการชำระเงิน (Balance of Payments) ประกอบด้วย
 1. บัญชีเดินสะพัด (Current Account)
 2. บัญชีเงินทุน (Capital Account)

3

ดุลการชำระเงิน (Balance of Payments)

- บัญชีเดินสะพัด (Current Account) บันทึกการนำเข้าส่งออกสินค้าและบริการ
- บัญชีเงินทุน (Capital Account) เป็นบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการไหลของเงินทุน เช่น การลงทุนระหว่างประเทศ การกู้ยืมเงิน
- ดังนั้น บัญชีดุลการชำระเงินจะสะท้อนการไหลเข้าและออกของเงินตราต่างประเทศ
 - ถ้ามีเงินไหลออกมากกว่าไหลเข้า จะเรียกว่า ขาดดุลการชำระเงิน (Balance of Payment Deficit : BP deficit)
 - ถ้ามีเงินไหลเข้า มากกว่าไหลออก จะเรียกว่า เกินดุลการชำระเงิน (Balance of Payment Surplus: BP Surplus)
- ในการชำระเงิน ต้องใช้เงินตราต่างประเทศที่ได้รับการยอมรับ (เช่น เงินดอลลาร์ ยูโร เยน เราเหมารวมเรียกว่า ดอลลาร์)

4



ตลาดเงินตราต่างประเทศ

ปริมาณเงินตรา
ต่างประเทศ (\$)

- เมื่อราคาเงินตราต่างประเทศสูงขึ้น (π สูง-ค่าเงินบาทลดลง) \rightarrow สินค้านำเข้ามีราคาสูงขึ้น \rightarrow การนำเข้าลดลง \rightarrow ความต้องการเงินตราต่างประเทศลดลง
- เส้นอุปสงค์เป็นเส้นทอดลง
- เมื่อราคาเงินตราต่างประเทศสูงขึ้น (π สูง-ค่าเงินบาทลดลง) \rightarrow สินค้าส่งออกมีราคาต่ำลงในสายตา คปท. \rightarrow การส่งออกเพิ่ม \rightarrow ปริมาณเงินตราต่างประเทศเพิ่ม
- เส้นอุปทานเป็นเส้นทอดขึ้น

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate)

คือ ระบบที่ธนาคารกลางพร้อมที่จะซื้อขายดอลลาร์เพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ณ π_0

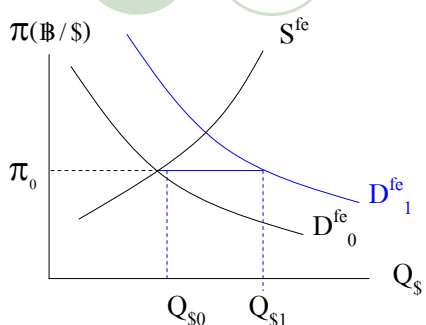
- ถ้าที่ระดับ π_0 เกิด Excess Supply ธนาคารกลางต้องซื้อดอลลาร์ที่มีคนต้องการขายมากกว่าซื้อ จำนวน $Q_{s0} Q_{s1}$
- ถ้าที่ระดับ π_0 เกิด Excess Demand ธนาคารกลางต้องขายดอลลาร์ที่มีคนต้องการซื้อมากกว่าขาย จำนวน $Q_{s0} Q_{s1}$

ข้อดีของการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่

1. ทำให้นักธุรกิจสามารถดำเนินกิจกรรมส่งออกและนำเข้าโดยมีความแน่นอนด้านอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้การค้าและการลงทุนระหว่างประเทศขยายตัว – มีข้อโต้แย้งว่าอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวสามารถทำการซื้อขายล่วงหน้าหรือประกันความเสี่ยง
2. การไม่มีอิสระในการดำเนินนโยบายอาจดีต่อวินัยการเงินการคลัง
3. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้เกิดต้นทุนของการโยกย้ายทรัพยากร
 - เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้น การส่งออกจะดีขึ้น คนจะหันมาผลิตเพื่อส่งออก
 - เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนลดลง การส่งออกจะแย่ การนำเข้าจะดีขึ้น

9

การเก็งกำไร (Speculation)



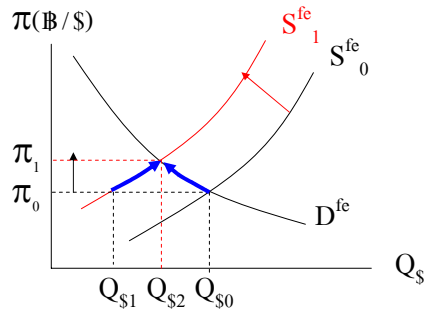
- เดิมอัตราแลกเปลี่ยนคงที่อยู่ที่ระดับ π_0
- ต่อมาเกิดปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัดหรือปัญหาสถาบันการเงินทำให้มีการเก็งกำไรว่าค่าเงินบาทจะลดลง
- นักเก็งกำไรจึงมีความต้องการในการถือเงินดอลลาร์มากขึ้น

- ถ้าธนาคารต้องการปกป้องค่าเงินบาทจำเป็นต้องเอาเงินดอลลาร์ออกมาขายเรื่อยๆ จนกระทั่งเงินสำรองระหว่างประเทศลดลง และอาจหมดไป
- สุดท้ายจำเป็นต้องยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เช่นกรณีไทยในปี 2540

10

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Flexible Exchange Rate)

คือ ระบบที่ปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนถูกกำหนดโดยกลไกตลาด



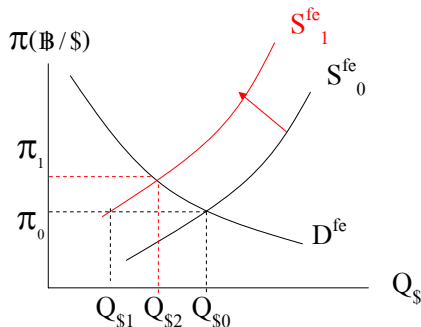
- เดิมอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ที่ระดับ π_0
- ถ้าเกิดการเปลี่ยนแปลงด้านรสนิยม ทำให้ เส้นอุปทาน Shift ซ้าย
- ที่อัตราแลกเปลี่ยนเดิมเกิด Excess Demand ดังนั้นราคาเงินตราต่างประเทศสูงขึ้น (เงินบาทลดค่า)

- ราคาดอลลาร์สูงขึ้น – สินค้านำเข้าแพงขึ้น - ความต้องการเงินดอลลาร์ลดลง
- เงินบาทลดค่า – สินค้าส่งออกถูกลงในสายตา คปท. - ปริมาณเงินดอลลาร์เพิ่ม
- จนกระทั่ง $D=S$ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น เป็น π_1

11

ข้อดีของการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

1. เป็นระบบที่ทำให้เรามีอิสระในการใช้นโยบายการเงินการคลังในการจัดการความสมดุลภายใน โดยไม่ต้องห่วงสมดุลภายนอก เพราะอัตราแลกเปลี่ยนจะเป็นตัวปรับสมดุลภายนอก
2. เป็นเสมือนฉนวนป้องกันความผันผวนจากภายนอก (Insulation from external shocks) เช่น ประเทศคู่ค้าเศรษฐกิจถดถอย การส่งออกลดลง



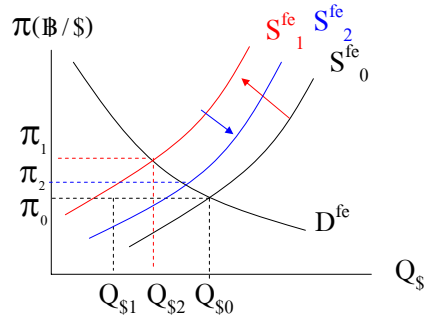
กรณี Fixed – ธนาคารกลางเข้ามาแทรกแซง ปริมาณเงินลดลง และการส่งออกลด ทำให้เศรษฐกิจถดถอย

กรณี Flexible – อัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวสูงขึ้น ทำให้การส่งออกสูงขึ้น การนำเข้าลดลง เศรษฐกิจไม่ถดถอยเท่าที่ควร

12

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการกำกับ (Managed Float)

คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวที่รัฐบาลเข้ามากำกับบ้าง เพื่อมิให้อัตราแลกเปลี่ยนผันผวนขึ้นลงเกินกว่าขอบเขตที่ทางการเห็นสมควร



• รัฐบาลอาจเห็นว่าการลดค่าเงินบาทลงเป็น π_1 มากเกินไป รัฐบาลอาจแทรกแซงโดยการขาย (supply) เงินดอลลาร์ออกมา

13

ผลของการค้าระหว่างประเทศต่อระบบเศรษฐกิจ

- ในระบบเศรษฐกิจแบบปิด $Y=C+I+G$
- ถ้าในโลกมี 2 ประเทศ ประเทศเราและประเทศอื่น
- สมการนำเข้า; $Z = u + vY$
 - $u =$ autonomous import
 - $v =$ marginal propensity to import
- สมการส่งออก; $X = X_0$ (ถูกกำหนดจากภายนอกขึ้นอยู่กับรายได้ของต่างประเทศ)
- ในระบบเศรษฐกิจแบบเปิด $Y = C+I+G+X-Z$

14

เส้น IS (ดุลยภาพในตลาดสินค้า)

$$Y = C + I + G + X - Z$$

$$C = C_0 + b(Y - T_0)$$

$$I = I_0 - i_1 r$$

$$G = G_0$$

$$X = X_0$$

$$Z = u + vY$$

$$Y = C_0 + b(Y - T_0) + I_0 - i_1 r + G_0 + X_0 - u - vY$$

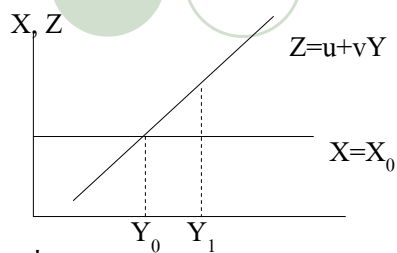
$$(1 - b + v)Y = C_0 - bT_0 + I_0 + G_0 + X_0 - u - i_1 r$$

$$\text{IS; } Y = \frac{1}{(1 - b + v)} [C_0 - bT_0 + I_0 + G_0 + X_0 - u] - \frac{i_1}{(1 - b + v)} r$$

- ตัวทวีคูณการส่งออก (Export multiplier) $\frac{dY}{dX} = \frac{1}{(1 - b + v)}$
- ตัวทวีคูณการนำเข้า (Import multiplier) $\frac{dY}{du} = \frac{-1}{(1 - b + v)}$

15

ภาวะดุลยภาพกรณีมีการนำเข้าและส่งออก



- ที่ระดับรายได้ Y_0 ดุลการค้าสมดุล หรือบัญชีเดินสะพัดสมดุล
- ถ้ารายได้เพิ่มขึ้น (อาจเป็นเพราะนโยบายขยายตัว) ทำให้การนำเข้าเพิ่มขึ้น การส่งออกเท่าเดิม ทำให้เกิดการขาดดุลการค้า
- เกิดความขัดแย้งระหว่างสมดุลภายในและสมดุลภายนอก (internal and external balance)
- ต้องพิจารณาบัญชีเงินทุน ซึ่งรวมอยู่ในดุลบัญชีการชำระเงินด้วย

16

ดุลการชำระเงิน (BP)

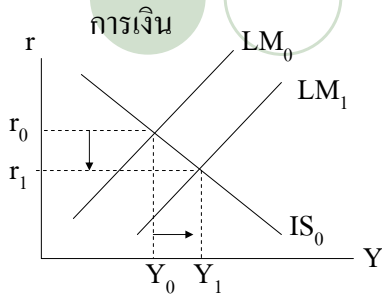
• $BP = \text{ดุลบัญชีเดินสะพัด} + \text{บัญชีเงินทุน}$
 $(X-Z) \qquad (K)$

โดยที่ K คือการไหลเข้าของเงินทุนสุทธิ (net capital inflow)

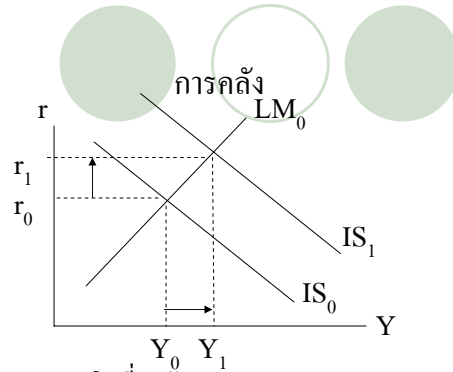
- ปัจจัยที่กำหนดการไหลเข้า-ออกของเงินทุน คือผลตอบแทนต่อเงินทุน ซึ่งแทนด้วยอัตราดอกเบี้ย ถ้าอัตราดอกเบี้ยประเทศเราว่าสูงกว่าประเทศอื่น (กรณีนี้สมมุติให้ไม่มีความเสี่ยงเรื่องอัตราดอกเบี้ย) เงินทุนก็จะไหลเข้า
- $K = K(r - r^f)$ โดยที่ r^f อัตราแลกเปลี่ยนต่างประเทศ และ r อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ
- ในกรณี r^f ไม่เปลี่ยนแปลง เราสามารถเขียน $K = K(r)$

17

นโยบายขยายตัว



- เดิมที่ระดับ Y_0, r_0 และ BP สมดุล
- น.การเงินขยายตัว -Y เพิ่ม & r ลด
- Y เพิ่ม Z เพิ่ม (X เท่าเดิม) ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่ม
- r ลด -เงินไหลเข้าสุทธิน้อยลง
- ดุลการชำระเงินขาดดุล (deficit)



- เดิมที่ระดับ Y_0, r_0 และ BP สมดุล
- น.การคลังขยายตัว -Y เพิ่ม & r เพิ่ม
- Y เพิ่ม Z เพิ่ม (X เท่าเดิม) ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเพิ่ม
- r เพิ่ม -เงินไหลเข้าสุทธิตั้งขึ้น
- ดุลการชำระเงินขึ้นอยู่กับผลใดมากกว่า

18

การวิเคราะห์เส้นดุลการชำระเงิน (เส้น BP)

- ในกรณีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด ต้องคำนึงถึงสถานภาพดุลการชำระเงิน
- เส้นดุลการชำระเงินสมดุล คือเส้นที่แสดงให้เห็นความสัมพันธ์ระหว่าง รายได้ (Y) และอัตราดอกเบี้ย (r) ที่ทำให้ดุลการชำระเงิน (BP) สมดุล
- สมการดุลการชำระเงิน; $BP = (X - Z) + K$
 โดย $(X - Z) + K = 0$ ดุลการชำระเงินสมดุล (BP Balance)
 $(X - Z) + K > 0$ ดุลการชำระเงินเกินดุล (BP Surplus)
 $(X - Z) + K < 0$ ดุลการชำระเงินขาดดุล (BP Deficit)

19

การวิเคราะห์เส้นดุลการชำระเงิน (เส้น BP)

- การส่งออก (X) ของเราคือความต้องการจากประเทศอื่น ขึ้นอยู่กับราคาสินค้าของเรา (P) อัตราแลกเปลี่ยน (π) และรายได้ของประเทศอื่น (Y_{row})
 - Y_{row} เป็นปัจจัยที่เราไม่สามารถควบคุมได้
 - P สูงขึ้น (ลดลง) ทำให้ความต้องการสินค้าเราลดลง การส่งออก (X) ลด (เพิ่ม)
 - π สูงขึ้น (ค่าเงินบาทลด) เราส่งออกได้มากขึ้น
- การนำเข้า (Z) ขึ้นอยู่กับราคา (P) อัตราแลกเปลี่ยน (π) และรายได้ (Y)
 - P สูงขึ้น (ลดลง) ราคาสินค้านำเข้าคงเดิม การนำเข้า (Z) เพิ่ม (ลด)
 - π สูงขึ้น (ค่าเงินบาทลด) ราคาสินค้านำเข้าแพงขึ้น การนำเข้าลดลง
 - Y เพิ่มขึ้น เรามีความต้องการเพิ่มขึ้น ทำให้การนำเข้าเพิ่มขึ้น
- เงินไหลเข้าสุทธิ (K) ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ย $K = K(r) = \alpha r$

20

การวิเคราะห์เส้นดุลการชำระเงิน (เส้น BP)

- ในการวิเคราะห์ที่เราสมมติให้เราเป็นประเทศเล็ก (Small country)
- ถ้าให้ P และ π คงที่ ภาวะดุลการชำระเงินสมดุล $BP=X_0-Z(Y)+K(r)=0$

➢ ถ้า $Z-X > 0$ ขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ดังนั้นดุลการชำระเงินสมดุลก็ต่อเมื่อ $K > 0$ เงินทุนไหลเข้าสุทธิเท่ากับที่ขาดดุลบัญชีเดินสะพัด

➢ ถ้า $Z-X < 0$ เกินดุลบัญชีเดินสะพัด ดังนั้นดุลการชำระเงินสมดุลก็ต่อเมื่อ $K < 0$ เงินทุนไหลออกสุทธิเท่ากับที่เกินดุลบัญชีเดินสะพัด

ให้ $X = X_0$

$Z = u + uY$

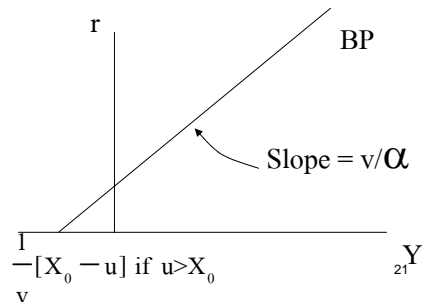
$K = \alpha r$

ดังนั้น $X - Z + K = 0$

$X_0 - u - vY + \alpha r = 0$

สมการ BP:

$$Y = -\frac{1}{v}[X_0 - u] + \frac{\alpha}{v}r$$

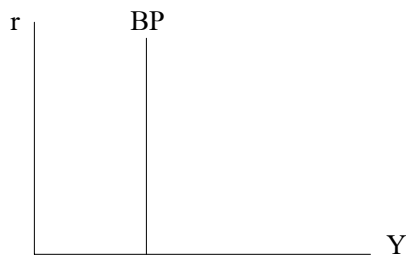


เส้น BP

- เส้น BP มีความชันเป็นบวก เพราะ เมื่อรายได้มากขึ้น การนำเข้ามากขึ้น (การส่งออกเท่าเดิม) ดังนั้นขาดดุลบัญชีเดินสะพัด - BP จะสมดุลได้ก็ต่อเมื่อเงินทุนไหลเข้าสุทธิเพิ่มขึ้น ซึ่งมาจากอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น
- ความชันของเส้น BP ขึ้นอยู่กับ
 1. v คือ แนวโน้มการนำเข้าเมื่อรายได้เพิ่มขึ้น (marginal propensity to import) ซึ่งค่อนข้างมีเสถียรภาพ
 2. α คือ การตอบสนองของเงินทุนไหลเข้าสุทธิต่ออัตราดอกเบี้ย ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อความชันเส้น BP

ความชันของเส้น BP

- $\alpha = 0$ คือ เงินทุนระหว่างประเทศไม่ตอบสนองต่ออัตราดอกเบี้ย
 ภาวะสมดุล $Y = \frac{1}{V}[X_0 - u]$
 เส้น BP จะตั้งฉาก เรียกว่า การไหลเข้าของเงินทุนไม่มีความคล่องตัว
 (Perfectly immobile capital flow)

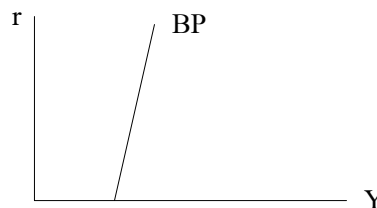


23

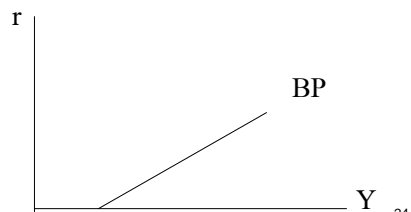
ความชันของเส้น BP

- $0 < \alpha < \infty$ คือ การไหลของเงินทุนระหว่างประเทศตอบสนองต่ออัตราดอกเบี้ยบ้าง (Imperfect Capital Mobility)

กรณี α ค่าต่ำ แสดงว่า การไหลของเงินทุนมีความคล่องตัวน้อย หรือตอบสนองต่ออัตราดอกเบี้ยน้อย
 เส้น BP จะค่อนข้างชัน



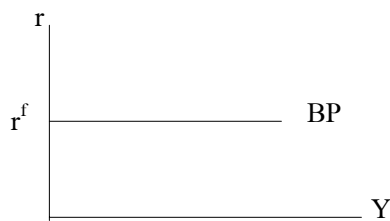
กรณี α ค่าสูง แสดงว่า การไหลของเงินทุนมีความคล่องตัวมาก
 เส้น BP จะค่อนข้างลาด



24

ความชันของเส้น BP

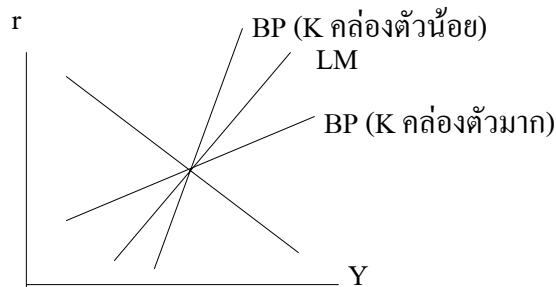
3. $\alpha = \infty$ แสดงว่า การตอบสนองของเงินทุนระหว่างประเทศต่ออัตราดอกเบี้ยมีค่าเป็นอนันต์ (Infinity) การนำเข้าและส่งออกไม่มีผลต่อเส้น BP เพราะเงินจะไหลเข้าออกอย่างมหาศาลที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยเพียงนิดเดียว เรียกว่า การไหลของเงินมีความคล่องตัวอย่างสมบูรณ์ (Perfect Capital Mobility)



25

ความชันของเส้น BP

- เรามักจะเปรียบเทียบความคล่องตัวของเงินทุนไหลเข้าโดยเปรียบเทียบความชันกับ เส้น LM



26

จุดที่ไม่ได้อยู่บนเส้น BP

- ให้จุด E มีดุลการชำระเงินสมดุล (อยู่บนเส้น BP)
- ที่จุด A รายได้คงเดิม ดุลบัญชีเดินสะพัดคงที่ แต่ $r_A < r_0$ เงินทุนไหลออกสุทธิ ($K_A < K_0$) เกิด BP deficit
- ที่จุด B รายได้คงเดิม ดุลบัญชีเดินสะพัดคงที่ แต่ $r_B > r_0$ เงินทุนไหลเข้าสุทธิ ($K_B > K_0$) เกิด BP Surplus

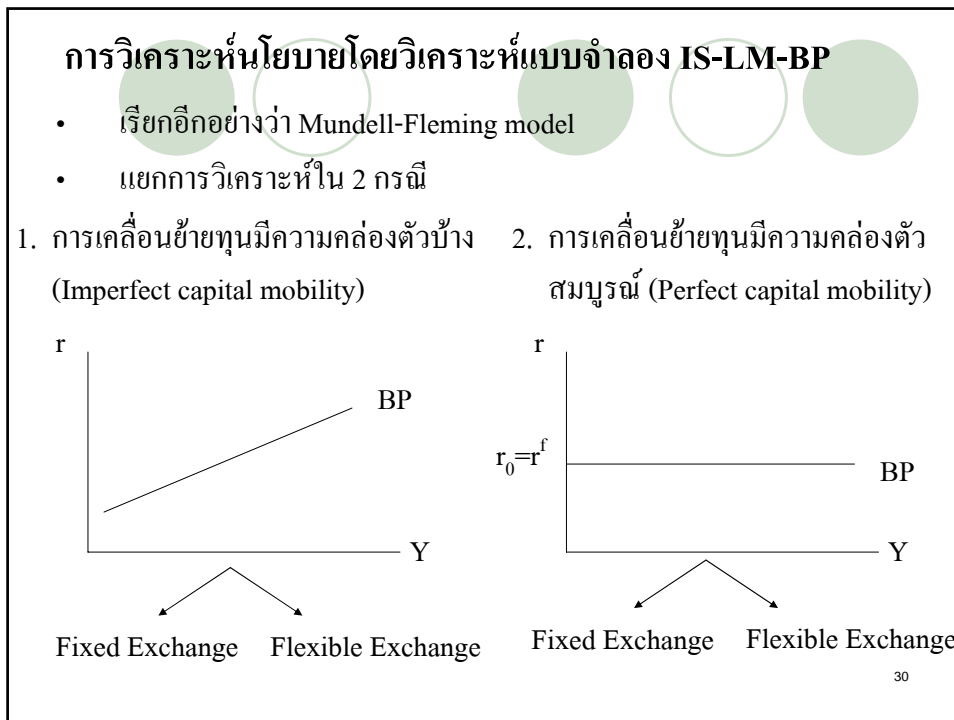
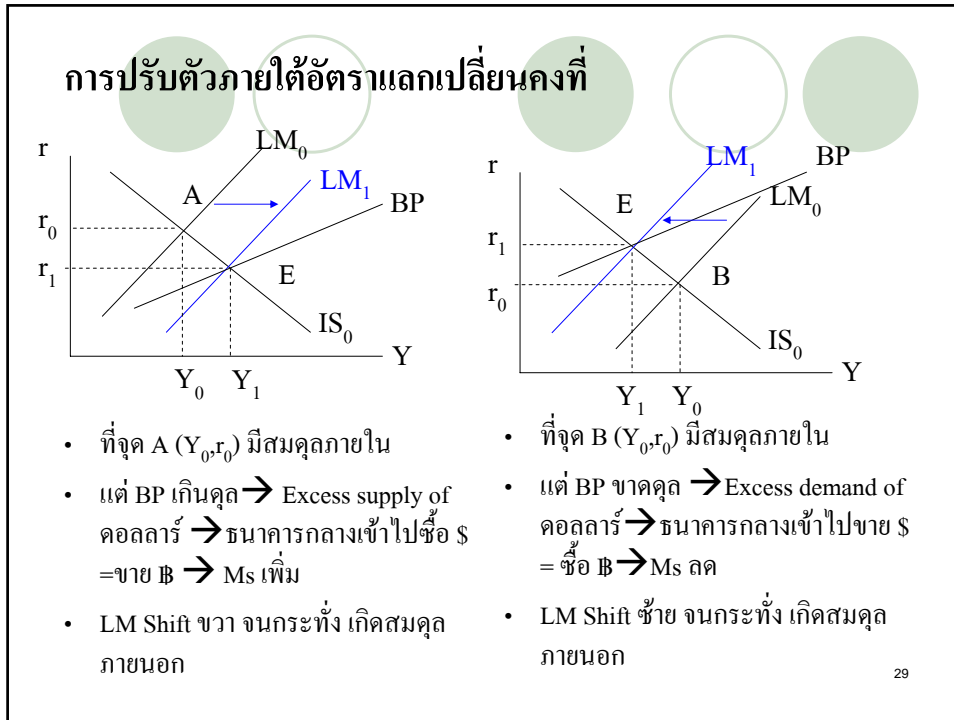
ถ้าเราพิจารณาความสมดุลทั้งภายในและภายนอก จะมีระดับอัตราดอกเบี้ยและรายได้ ระดับเดียวที่จะทำให้เกิดสมดุลทั้งสองพร้อมกัน

27

การเปลี่ยนตำแหน่งของเส้น BP

- จากสมการ BP: $Y = \frac{1}{v}[X_0 - u] + \frac{\alpha}{v}r$
- เส้น BP จะ shift เมื่อ X_0 หรือ u เปลี่ยนแปลง ซึ่งเราทราบว่า $X = X(P, \pi, Y^f)$ และ $Z = Z(P, \pi, Y)$ ในกรณีที่ P และ π คงที่ จะได้ $X = X_0$ และ $Z = u + vY$ ดังนั้น ถ้าไม่มีการเปลี่ยนแปลงรสนิยม X_0 และ u จะเปลี่ยนแปลงเมื่อ P และ π เปลี่ยนแปลง
- เรากำหนดให้ P คงที่
 - π สูงขึ้น (เงินบาทลดค่า) ส่งออกมากขึ้น & นำเข้าลดลง $\rightarrow [X_0 - u]$ เพิ่ม \rightarrow BP shift ขวา
 - π ลดลง (เงินบาทเพิ่มค่า) ส่งออกลดลง & นำเข้ามากขึ้น $\rightarrow [X_0 - u]$ ลด \rightarrow BP shift ซ้าย
- การปรับตัวของค่าเงินกระทบ IS ด้วย

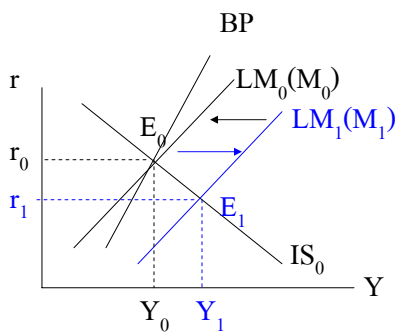
28



การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวบ้าง (ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่)

1.) นโยบายการเงินขยายตัว

ก. การไหลของเงินทุนคล่องตัวน้อย



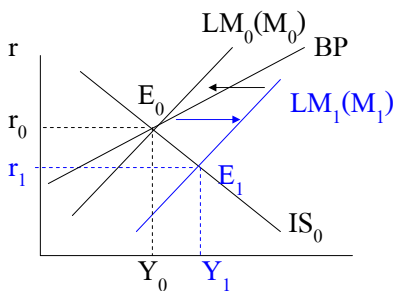
- ที่จุด ดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0, N_0)$
- ธนาคารกลางดำเนินนโยบายการเงินขยายตัว โดยเพิ่มปริมาณเงิน \rightarrow LM shift ขวา
- $Y \uparrow$ (การนำเข้าเพิ่มขึ้น-ดุลบัญชีเดินสะพัดแย่ลง) & $r \downarrow$ (บัญชีเงินทุนแย่ลง) = เกิด BP deficit \rightarrow เกิด Excess demand of dollar
- ภายใต้ Fixed exc. ธนาคารกลางต้องขาย \$ = ซื้อ $\mathbb{B} \rightarrow$ ปริมาณเงินลด \rightarrow LM shift ซ้าย จนกระทั่ง BP สมดุลอีกครั้ง - กลับมายังจุดเดิม
- นโยบายการเงินไม่มีประสิทธิผล (ไม่มีผลต่อผลผลิตและการจ้างงาน)

31

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวบ้าง (ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่)

1.) นโยบายการเงินขยายตัว

ข. การไหลของเงินทุนคล่องตัวมาก



- กระบวนการเหมือนกรณีการไหลของเงินทุนคล่องตัวน้อย

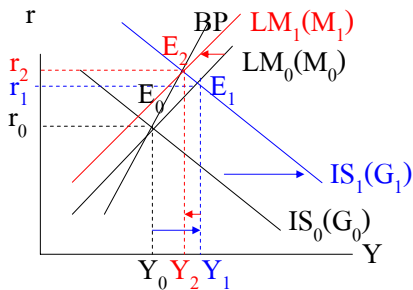
สรุป การดำเนินนโยบายการเงินภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ไม่มีประสิทธิผล

32

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวบ้าง (ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่)

2.) นโยบายการคลังขยายตัว

ก. การไหลของเงินทุนคล่องตัวน้อย



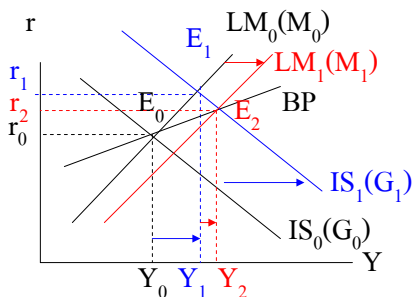
- ที่จุดดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0, N_0)$
- รัฐบาลเพิ่มการใช้จ่าย \rightarrow IS shift ขวา
- $Y \uparrow$ (นำเข้ามากขึ้น-ดุลบัญชีเดินสะพัดแย่ลง) แต่ $r \uparrow$ (บัญชีเงินทุนดีขึ้น)
- จุด E_1 อยู่ใต้เส้น BP ดังนั้น BP ขาดดุล \rightarrow มี excess demand เงินดอลลาร์ \rightarrow ธนาคารกลางเข้ามาขาย \$=ซื้อ B \rightarrow ปริมาณเงินลดลง \rightarrow LM shift ซ้าย จนกระทั่ง BP สมดุล
- เข้าสู่ภาวะสมดุลที่จุด $E_2 (Y_2 \uparrow, r_2 \uparrow, N_2 \uparrow)$
- นโยบายการคลังมีประสิทธิภาพ

33

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวบ้าง (ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่)

2.) นโยบายการคลังขยายตัว

ข. การไหลของเงินทุนคล่องตัวมาก



- ที่จุดดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0, N_0)$
- รัฐบาลเพิ่มการใช้จ่าย \rightarrow IS shift ขวา
- $Y \uparrow$ (นำเข้ามากขึ้น-ดุลบัญชีเดินสะพัดแย่) แต่ $r \uparrow$ (บัญชีเงินทุนดีขึ้น)
- จุด E_1 อยู่เหนือเส้น BP ดังนั้น BP เกินดุล \rightarrow มี excess supply เงินดอลลาร์ \rightarrow ธนาคารกลางเข้ามาซื้อ \$=ขาย B \rightarrow ปริมาณเงินมากขึ้น \rightarrow LM shift ขวา จนกระทั่ง BP สมดุล
- เข้าสู่ภาวะสมดุลที่จุด $E_2 (Y_2 \uparrow, r_2 \uparrow, N_2 \uparrow)$
- นโยบายการคลังมีประสิทธิภาพ

34

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวบ้าง (ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่)

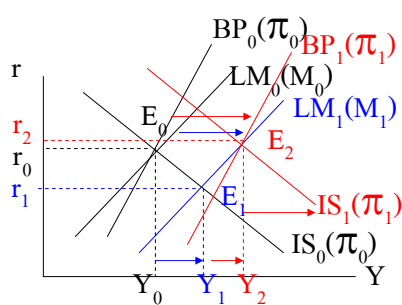
- ข้อสรุปภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ และการเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศมีความคล่องตัวบ้าง
- นโยบายการเงิน ไม่มีประสิทธิผล
- นโยบายการคลัง มีประสิทธิผลแต่จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับความคล่องตัวของเงินทุนระหว่างประเทศ ถ้าคล่องตัวมากสามารถตอบสนองต่ออัตราดอกเบี้ยมาก นโยบายการคลังก็จะมีประสิทธิผลมาก

35

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวบ้าง (อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว)

1.) นโยบายการเงินขยายตัว

ก. การไหลของเงินทุนคล่องตัวน้อย



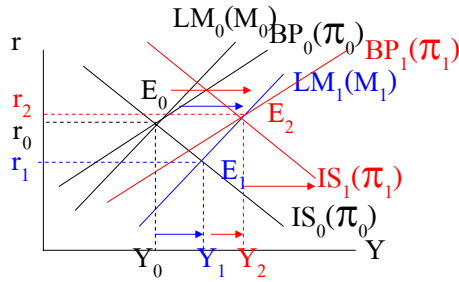
- ที่จุดดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0, N_0)$
- ธนาคารกลางเพิ่มปริมาณเงิน LM shift ขวา
- $Y \uparrow$ (การนำเข้าแย่งลง-ดุลบัญชีเดินสะพัดแย่งลง & $r \downarrow$ (บัญชีเงินทุนแย่งลง) = เกิด BP (incipient) deficit [การขาดดุลการชำระหนี้ชั่วคราว] (เนื่องจากไม่ได้เกิดการขาดดุลขึ้นจริงเพราะตลาดเงินตราจะปรับตัว)
→ Excess demand of dollar
- ภายใต้ Flexible Exc. → $\pi \uparrow (X \uparrow \& Z \downarrow)$
IS และ BP shift ขวา
- เข้าสู่ดุลยภาพใหม่ $E_2 (Y_2 \uparrow, r_2 \uparrow, N_2 \uparrow)$
- นโยบายการเงินมีประสิทธิผล

36

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวบ้าง (อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว)

1.) นโยบายการเงินขยายตัว

ข. การไหลของเงินทุนคล่องตัวมาก



- เหตุการณ์เหมือนกรณีการไหลของเงินทุนคล่องตัวน้อย

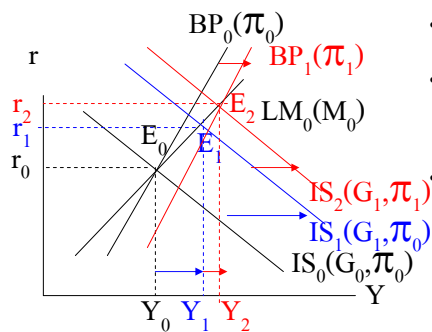
นโยบายการเงินมีประสิทธิผล

37

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวบ้าง (อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว)

2.) นโยบายการคลังขยายตัว

ก. การไหลของเงินทุนคล่องตัวน้อย



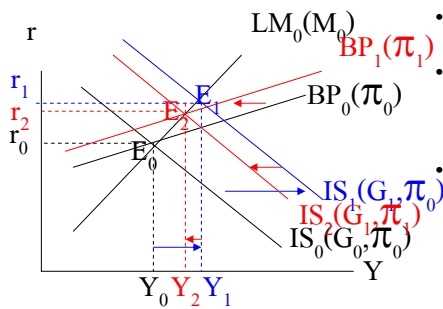
- ที่จุด ดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0, N_0)$
- รัฐบาลเพิ่มการใช้จ่าย \rightarrow IS shift ขวา
- $Y \uparrow$ (นำเข้ามากขึ้น-ดุลบัญชีเดินสะพัดแย่) แต่ $r \uparrow$ (บัญชีเงินทุนดีขึ้น)
- E_1 อยู่ใต้เส้น BP ดังนั้น BP ขาดดุลชั่วคราว \rightarrow มี excess demand เงินดอลลาร์ $\rightarrow \pi \uparrow (X \uparrow \& Z \downarrow) \rightarrow$ IS และ BP shift ขวา \rightarrow จนกระทั่ง BP สมดุล
- เข้าสู่ภาวะสมดุลที่จุด $E_2 (Y_2 \uparrow, r_2 \uparrow, N_2 \uparrow)$
- นโยบายการคลังมีประสิทธิผล

38

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวบ้าง (อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว)

2.) นโยบายการคลังขยายตัว

ข. การไหลของเงินทุนคล่องตัวมาก



- ที่จุดดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0, N_0)$
- รัฐบาลเพิ่มการใช้จ่าย \rightarrow IS shift ขวา
- $Y \uparrow$ (นำเข้ามากขึ้น-ดุลบัญชีเดินสะพัดแย่) แต่ $r \uparrow$ (บัญชีเงินทุนดีขึ้น)
- E_1 อยู่เหนือเส้น BP ดังนั้น BP เกินดุลชั่วคราว \rightarrow มี excess supply เงินดอลลาร์ $\rightarrow \pi \downarrow (X \downarrow \& Z \uparrow) \rightarrow$ IS และ BP shift ซ้าย \rightarrow จนกระทั่ง BP สมดุล
- เข้าสู่ภาวะสมดุลที่จุด $E_2 (Y_2 \uparrow, r_2 \uparrow, N_2 \uparrow)$
- นโยบายการคลังมีประสิทธิภาพ

39

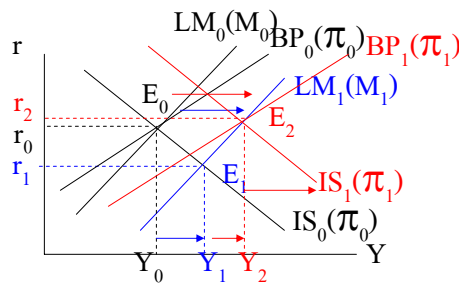
รูปแบบจำลอง IS-LM-BP กรณีเงินทุนระหว่างประเทศมีความคล่องตัวบ้าง (Imperfect Capital Mobility)

	นโยบายการเงิน	นโยบายการคลัง
Fixed Exchange	ไม่มีประสิทธิภาพ	นโยบายการคลังมีประสิทธิภาพและประสิทธิภาพจะมากขึ้นเมื่อ BP ลาดมากขึ้น (เงินทุนระหว่างประเทศตอบสนองต่ออัตราดอกเบี้ยมากขึ้น)
Flexible Exchange	มีประสิทธิภาพ	นโยบายการคลังมีประสิทธิภาพและประสิทธิภาพจะน้อยลงเมื่อ BP ลาดมากขึ้น (เงินทุนระหว่างประเทศตอบสนองต่ออัตราดอกเบี้ยมากขึ้น)

40

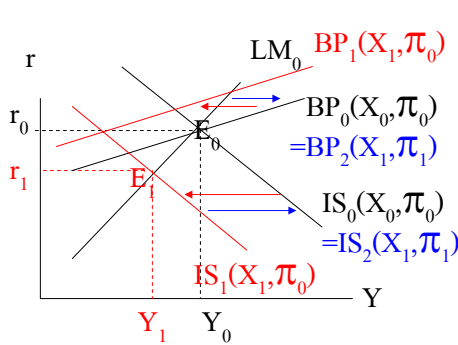
นโยบายขอกทานเพื่อนบ้าน (Bagger-my-neighbor policy)

- นโยบายการเงินขยายตัว ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว จะทำให้เกิดการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ค่าเงินของเราลดค่า การส่งออกมากขึ้น การนำเข้าลดลง หากเราไม่ได้เป็นประเทศเล็ก ประเทศคู่ค้าจะเดือดร้อน
- การนำเข้าของเราลด \rightarrow การส่งออกของเราลด \rightarrow รายได้ของเราลดด้วย
- หากประเทศคู่ค้าตอบโต้ ผลของนโยบายการเงินก็จะลดลง



41

บทบาทของอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวในฐานะเป็นฉนวนป้องกันผลกระทบจากภายนอก (Insulation of External Shocks)



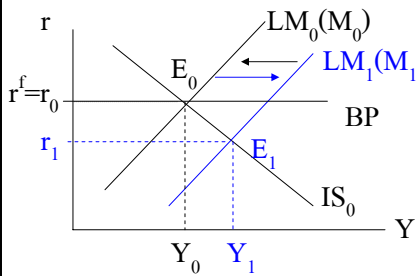
- เดิมที่ E_0 มีสมดุลภายในและภายนอก
- ประเทศคู่ค้าเกิดเศรษฐกิจตกต่ำ รายได้ของเราลด การนำเข้าของเราลด \rightarrow การส่งออกเราลดลง ($X_0 \rightarrow X_1$)
- BP & IS Shift ซ้าย
- ที่จุด E_1 เกิด BP deficit ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวสูงขึ้น(ค่าเงินลด) ($\pi_0 \rightarrow \pi_1$) (X เพิ่ม & Z ลด)
- BP & IS Shift ขวา กลับมาจุดเดิม

การปรับตัวจริงอาจไม่ทำให้รายได้กลับมาที่เดิมก็ได้ แต่แรงกระแทกจากภายนอกประเทศก็ลดลง

42

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวสมบูรณ์ (ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่)

1.) นโยบายการเงินขยายตัว

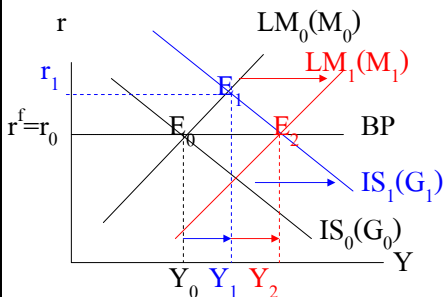


- ที่จุด ดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0, N_0)$
- ธนาคารกลางดำเนินนโยบายการเงินขยายตัว โดยเพิ่มปริมาณเงิน \rightarrow LM shift ขวา
- $Y \uparrow$ & $r \downarrow$ (เงินไหลออกทันทีอย่างมาก) = เกิด BP deficit \rightarrow เกิด Excess demand of dollar
- ภายใต้ Fixed exc. ธนาคารกลางต้องขาย \$ = ซื้อ ฿ \rightarrow ปริมาณเงินลด \rightarrow LM shift ซ้าย จนกระทั่ง BP สมดุลอีกครั้ง - กลับมายังจุดเดิม
- นโยบายการเงินไม่มีประสิทธิผล (ไม่มีผลต่อผลผลิตและการจ้างงาน)

43

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวสมบูรณ์ (ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่)

2.) นโยบายการคลังขยายตัว

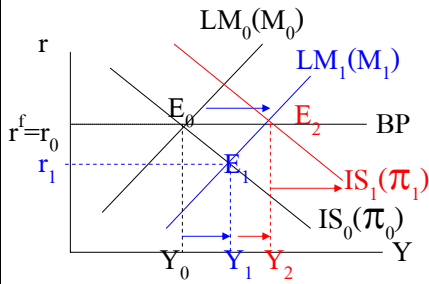


- ที่จุด ดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0=r_f, N_0)$
- รัฐบาลเพิ่มการใช้จ่าย \rightarrow IS shift ขวา
- $Y \uparrow$ & $r \uparrow$ (เงินไหลเข้ามา)
- จุด E_1 อยู่เหนือเส้น BP ดังนั้น BP เกินดุล \rightarrow มี excess supply เงินดอลลาร์ \rightarrow ธนาคารกลางเข้ามาซื้อ \$ = ขาย ฿ \rightarrow ปริมาณเงินมากขึ้น \rightarrow LM shift ขวา จนกระทั่ง BP สมดุล
- เข้าสู่ภาวะสมดุลที่จุด $E_2 (Y_2 \uparrow, r_2=r_f, N_2 \uparrow)$
- นโยบายการคลังมีประสิทธิผลสูงมาก

44

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวสมบูรณ์ (อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว)

1.) นโยบายการเงินขยายตัว

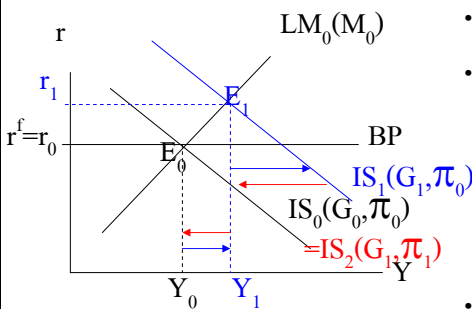


- ที่จุด ดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0, N_0)$
- ธนาคารกลางเพิ่มปริมาณเงิน LM shift ขวา
- $Y \uparrow$ & $r \downarrow$ (เงินไหลออกมาก) = เกิด BP (incipient) deficit [การขาดดุลการชำระเงินชั่วคราว] \rightarrow Excess demand of dollar
- ภายใต้ Flexible Exc. $\rightarrow \pi \uparrow (X \uparrow \& Z \downarrow)$ IS shift ขวา (ไม่มีผลต่อ BP เพราะผลกระทบของ r ต่อ BP สูงมาก)
- เข้าสู่ดุลยภาพใหม่ $E_2 (Y_2 \uparrow, r^f, N_2 \uparrow)$
- นโยบายการเงินมีประสิทธิผลมาก

45

การเคลื่อนย้ายทุนมีความคล่องตัวสมบูรณ์ (อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว)

2.) นโยบายการคลังขยายตัว



- ที่จุด ดุลยภาพเดิม $E_0 (Y_0, r_0, N_0)$
- รัฐบาลเพิ่มการใช้จ่าย \rightarrow IS shift ขวา
- $Y \uparrow$ & $r \uparrow$ (เงินไหลเข้ามา) ดังนั้น BP เกินดุลชั่วคราว \rightarrow มี excess supply เงินดอลลาร์ $\rightarrow \pi \downarrow (X \downarrow \& Z \uparrow) \rightarrow$ IS และ shift ซ้าย (ไม่มีผลต่อ BP เพราะผลของ r มากกว่า) \rightarrow จนกระทั่ง BP สมดุล
- เข้าสู่ภาวะสมดุลที่จุด E_0
- นโยบายการคลังไม่มีประสิทธิผลเลย

46

สรุปแบบจำลอง IS-LM-BP กรณีเงินทุนระหว่างประเทศมีความคล่องตัวสมบูรณ์ (Perfect Capital Mobility)

	นโยบายการเงิน	นโยบายการคลัง
Fixed Exchange	ไม่มีประสิทธิภาพ (Complete ineffective)	มีประสิทธิภาพมาก (Highly effective)
Flexible Exchange	มีประสิทธิภาพมาก (Highly effective)	ไม่มีประสิทธิภาพ (Complete ineffective)

47