

บทที่ 3

อัตราแลกเปลี่ยนกับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญของประเทศไทย และ ประเทศ สหรัฐอเมริกา

ในบทนี้นำเสนอความเป็นมาของระบบการเงิน ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราตลอดจนถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สำคัญและใช้ในงานวิจัยนี้ โดยในบทนี้เนื้อหาถูกแบ่งเป็น 3 ส่วน ส่วนแรกคือกรอบนโยบายการเงิน จะกล่าวถึงประวัติความเป็นมาของนโยบายการเงินของประเทศไทย ส่วนที่สอง คือระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยในอดีตจนถึงปัจจุบันและส่วนสุดท้าย กล่าวถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับ ตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่สำคัญ และใช้ในงานวิจัยนี้

3.1 กรอบนโยบายการเงิน

ตั้งแต่ช่วงสงครามโลกครั้งที่ 2 ได้มีการตราพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2485 ภายใต้พระราชบัญญัติดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) มีหน้าที่ดำเนินธุรกิจของธนาคารกลาง และหน้าที่อื่นๆ ซึ่งจะกำหนดโดยการตราพระราชกฤษฎีกา ในกฎหมายนี้ถึงแม้มิได้ระบุเรื่องนโยบายการเงินอย่างชัดเจน แต่ก็กำหนดให้คณะกรรมการธนาคารมีอำนาจในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยที่ธปท. เรียกเก็บจากการเป็นแหล่งเงินกู้แหล่งสุดท้าย (Lender of the last resort) ของสถาบันการเงิน นอกจากนี้ ยังให้อำนาจ ธปท. ในการซื้อขายตราสารหนี้และเงินตราต่างประเทศ ตลอดจนให้สินเชื่อแบบมีหลักทรัพย์ค้ำประกันแก่สถาบันการเงิน ซึ่งในเรื่องเหล่านี้ ธปท. มิได้กระทำเพื่อค้ำกำไร ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่า กฎหมายมีบทบัญญัติโดยอ้อมให้ธปท. เป็นผู้ดำเนินนโยบายการเงินอย่างชัดเจน และในทางปฏิบัติธปท. จะดำเนินธุรกิจของธนาคารกลางโดยคำนึงถึง เสถียรภาพทางการเงินและระบบการเงิน ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญของการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะยาว

นโยบายการเงินของไทยแบ่งได้เป็น 3 ช่วงคือ

1. การผูกค่าเงินบาทกับค่าเงินสกุลอื่นหรือกับตะกร้าเงิน (Pegged Exchange Rate) (ช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 - มิถุนายน 2540) นโยบายนี้เริ่มใช้ตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เป็นต้นมา โดยช่วงแรกใช้วิธีผูกค่าเงินไว้กับสกุลอื่นหรือทองคำ และเปลี่ยนไปใช้ระบบผูกค่าเงินบาท กับตะกร้าเงินในช่วงพฤศจิกายน 2527 - มิถุนายน 2540 ภายใต้ระบบตะกร้าเงินนี้ ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund : EEF) จะเป็นผู้ประกาศและปกป้องค่าเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ในแต่ละวัน สำหรับการดำเนินนโยบายการเงินในช่วงนี้ มุ่งเน้นให้ปัจจัยภายในประเทศสอดคล้องกับการกำหนดค่าเงิน ภายใต้ระบบดังกล่าวเป็นสำคัญ

2. การกำหนดเป้าหมายทางการเงิน (Monetary Targeting) (กรกฎาคม 2540 - พฤษภาคม 2543) หลังจากที่ประเทศไทยเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 นั้น ประเทศไทยขอรับความช่วยเหลือด้านการเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund : IMF) และได้มีการกำหนด Policy Anchor แบบใหม่ คือ Monetary Targeting ซึ่งกำหนดเป้าหมายทางการเงิน อิงกับกรอบการจัดทำโปรแกรมกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เพื่อให้เกิดความสอดคล้องระหว่างนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง และเม็ดเงินจากภาคต่างประเทศ หรือ ดุลการชำระเงิน และให้ได้ภาพการขยายตัวทางเศรษฐกิจและระดับราคาตามที่กำหนดไว้ (Ultimate Objectives) จากการประเมินภาพเศรษฐกิจดังกล่าว ธปท.สามารถกำหนดเป้าหมายฐานเงินรายไตรมาสและรายวัน เพื่อใช้เป็นหลักในการบริหารสภาพคล่องรายวัน ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อปรับสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยในระบบการเงิน มิให้

3. การกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting) (23 พฤษภาคม 2543 - ปัจจุบัน) ธนาคารแห่งประเทศไทยได้พิจารณาปัจจัยต่างๆในระบบการเงิน ทั้งปัจจุบันและในอนาคตแล้วเห็นว่า การใช้ปริมาณเงินเป็น เป้าหมายจะมีประสิทธิภาพน้อยกว่าการใช้เงินเฟ้อเป็นเป้าหมาย เนื่องจาก ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจไม่มีเสถียรภาพ นอกจากนี้ การที่ระบบการเงินในประเทศเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ทำให้ความต้องการสินเชื่อของภาคเอกชน รวมทั้งความสามารถของระบบการเงิน ในการขยายสินเชื่อในแต่ละช่วงมีความไม่แน่นอน ดังนั้น ธปท. จึงเปลี่ยนมาใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นเป้าหมายในการดำเนินนโยบายการเงินในปัจจุบัน การกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อ และการกำหนดมาตรการต่างๆ เพื่อมิให้เงินเฟ้อเกินเป้าหมายนั้น จะทำให้ปัจจัยอื่นๆ เช่น อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อัตราการว่างงาน อัตราการผลิต การนำเข้า การส่งออก เป็นต้น เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่สอดคล้องกันอย่างมีประสิทธิภาพด้วย ซึ่งการดำเนินนโยบายการเงินในกรอบเป้าหมายเงินเฟ้อ ธปท.ได้ใช้อัตราดอกเบี้ย 14 วัน เป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Key Policy Rate) เป็นเครื่องมือในการส่งสัญญาณทางการเงินแก่ภาคเอกชน ในการคาดการณ์สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจอัตราเงินเฟ้อจึงมีความสำคัญ เช่นถ้าอัตราเงินเฟ้อสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อเป้าหมาย ก็คาดเดาได้ว่า ธปท. จะต้องมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ทำให้สภาพคล่องลดลง เพื่อชะลออัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ ภาวะการค้า การใช้จ่ายหดตัวลง เป็นต้น

การดำเนินนโยบายการเงิน ในกรอบ Inflation Targeting นั้น ธปท. ดำเนินการภายใต้กรอบกฎหมายปัจจุบันไปก่อน โดยอาศัยอำนาจผู้ว่าราชการธนาคารแห่งประเทศไทย ในการแต่งตั้งคณะกรรมการนโยบายการเงินชุดแรกขึ้น เมื่อวันที่ 5 เมษายน 2543 โดยเชิญผู้ทรงคุณวุฒิเป็นกรรมการร่วมกับผู้บริหารระดับสูงของธนาคารแห่งประเทศไทย รวมจำนวน 9 ท่านในการกำหนดทิศทางนโยบายการเงินของประเทศ เพื่อรักษาเสถียรภาพของระดับราคา ตลอดจนพัฒนากรอบ

Inflation Targeting ให้เหมาะสมกับประเทศไทยแต่สำหรับในอนาคตนั้นได้มีการกว้าง พรบ. ธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับใหม่ ที่ให้อำนาจ ธปท. ในการกำหนดนโยบายการเงินอย่างมีอิสระ ซึ่งยังอยู่ในกระบวนการรัฐสภาและเมื่อมีการตราเป็นกฎหมายแล้ว ก็จะทำให้กรอบนโยบายการเงินมีความชัดเจนยิ่งขึ้น (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

3.2 ระบบอัตราแลกเปลี่ยน และเงินบาทในประเทศไทย

ภายใต้ระบบเศรษฐกิจยุคโลกาภิวัตน์ การดำเนินธุรกรรมเกี่ยวกับการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีบทบาทสำคัญเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ เนื่องจากการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเป็นไปอย่างเสรี และรวดเร็ว ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ในฐานะธนาคารกลางของประเทศ เป็นผู้ที่มีหน้าที่ ควบคุม ดูแล และออกระเบียบวิธีปฏิบัติในการประกอบธุรกิจซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ การนำเงินตราต่างประเทศเข้ามาในประเทศไทย และการนำเงินตราต่างประเทศออกไปนอกประเทศ เพื่อเป็นค่าใช้จ่ายเดินทาง ทำธุรกิจ ชำระหนี้ ตลอดจนการเปิดบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศในประเทศไทย

นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของไทยในปี 2524 เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate Regime) เป็นระบบที่รัฐ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนทางการให้อยู่ในระดับคงที่เป็นเวลานาน โดยไม่ปรับตัวตามสภาพการณ์ของตลาดเงินตราต่างประเทศ ค่าเงินบาทขณะนั้นเท่ากับ 23 บาท ต่อ ดอลลาร์สหรัฐฯ ภายใต้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ค่าเงินบาทจะคงที่เมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แต่จะเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่นๆ ตามทิศทางของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ หากเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งขึ้นเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลอื่นๆ ค่าเงินบาทจะแข็งค่าขึ้นในสัดส่วนเดียวกันกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในทำนองเดียวกัน หากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนลงเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลอื่นๆ จะทำให้ค่าเงินบาทอ่อนลงเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลดังกล่าวในสัดส่วนเดียวกัน

ในช่วงปี 2524-2527 ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ปรับตัวแข็งค่าขึ้นตลอด ทำให้ค่าเงินบาทแข็งค่าตาม ค่าเงินบาทที่ปรับตัวแข็งขึ้นส่งผลกระทบต่อความสามารถในการส่งออกของไทย ทำให้ประเทศไทยประสบปัญหาการขาดดุลการค้า และปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด ดังนั้น เมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน 2527 ประเทศไทยต้องประกาศลดค่าเงินบาท จาก 23 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เป็น 27 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (Basket of Currency Regime) ซึ่งมีลักษณะคล้ายกับกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ ที่กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนประกาศอัตรากลาง แต่มีความยืดหยุ่นมากกว่า โดยค่าเงินบาทจะถูกกำหนดจากค่าเงินสกุลหลักและสกุลเงินในภูมิภาค เช่น ดอลลาร์สหรัฐฯ ปอนด์สเตอร์ลิง มาร์คเยอรมนี เยนญี่ปุ่น และฟรังก์ฝรั่งเศส เป็นต้น โดยน้ำหนักความสำคัญของเงินตราสกุลต่างๆ แตกต่างกันไปตามเสถียรภาพของค่าเงินสกุลต่างๆ ความสำคัญทางการค้าระหว่างประเทศ และความแพร่หลายในการใช้เป็นสื่อกลางการแลกเปลี่ยนในธุรกรรม

ระหว่างประเทศ อย่างไรก็ตามน้ำหนักของสกุลเงินส่วนใหญ่ยังเป็นดอลลาร์สหรัฐฯภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน และทำให้อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ก่อนช่วงครั้งที่

ต่อมาประเทศได้ดำเนินการเปิดเสรีทางการเงิน (Financial Liberalization) ตั้งแต่ปี 2533 เป็นผลให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวอย่างรวดเร็วและต่อเนื่องในปี 2533-2538 เงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศเข้ามาในประเทศเพิ่มขึ้นอย่างมาก แต่อย่างไรก็ตามภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินทำให้เงินทุนสามารถเข้าออกได้ โดยไม่มีความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน ส่งผลให้เงินทุนจากต่างประเทศเข้ามาเป็นจำนวนมาก เงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ทำให้ความต้องการเงินบาทมีเป็นจำนวนมากและส่งผลให้ค่าเงินบาทมีค่าแข็งขึ้น ค่าเงินบาทยังไม่เปลี่ยนแปลงมากนักตามกลไกตลาด เนื่องจากถูกกำหนดภายใต้ระบบตะกร้าเงิน ค่าเงินบาทที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อระดับราคาสินค้าและบริการที่ผลิตภายในประเทศมีราคาสูงขึ้นในสาขาของประเทศนำเข้า ประกอบกับในช่วงปี 2538-2539 อัตราเงินเฟ้อของไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับประเทศคู่แข่ง สินค้าที่ผลิตในประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้อสูงนั้นย่อมมีต้นทุนที่สูงกว่าประเทศที่มีเงินเฟ้อต่ำกว่า อีกทั้งความสามารถในการแข่งขันในการผลิตสินค้าที่ใช้แรงงานลดลง จึงทำให้สินค้าจากประเทศไทยเสียเปรียบประเทศคู่แข่ง

นอกจากนี้ประเทศไทยยังประสบกับปัญหาทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ไม่ว่าจะเป็นการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นเรื่อย ๆ หรือความไม่มีประสิทธิภาพในการจัดการกับเงินทุนนำเข้าของสถาบันการเงินภายในประเทศ และการควบคุมดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ขาดประสิทธิภาพทำให้เกิดการปล่อยสินเชื่อที่ได้ผลตอบแทนไม่คุ้มค่าและก่อประโยชน์ในระยะยาวจนกลายเป็นปัญหาหนี้ไม่ก่อให้เกิดรายได้ อีกทั้งการสูญเสียเงินสำรองระหว่างประเทศเป็นจำนวนมาก เนื่องจากความพยายามรักษาค่าเงินบาทของธนาคารแห่งประเทศไทยที่พยายามจะต่อสู้กับนักเก็งกำไรค่าเงิน แต่ในที่สุดก็ไม่สามารถรักษาค่าเงินบาทไว้ได้ และต้องปล่อยค่าเงินบาทลอยตัว และเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 ซึ่งค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลต่างๆ ถูกกำหนดโดยกลไกตลาดตามอุปสงค์ และอุปทานของตลาดเงินตราในประเทศและต่างประเทศ และสามารถเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้ตามปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยจะเข้าซื้อหรือขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯตามความจำเป็น เพื่อไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนมากเกินไปและให้บรรลุเป้าหมายนโยบายเศรษฐกิจ ระบบดังกล่าวทำให้นโยบายการเงินมีความคล่องตัว และมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจ ช่วยเสริมสร้างความมั่นใจของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ รวมทั้งทำให้ทางการสามารถดูแลการไหลเข้าออกของเงินทุนต่างประเทศได้ดีขึ้น อนึ่ง เพื่อรักษา

⁵ ค่าเงินบาทภายใต้ระบบตะกร้าเงินมีโอกาสเปลี่ยนแปลงไปในแต่ละวัน แต่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะอนุญาตให้ปรับเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ในช่วงแคบๆเท่านั้น

เสถียรภาพของตลาดเงินตราต่างประเทศ และป้องกันการเก็งกำไรค่าเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย ได้กำหนดวงเงินการให้กู้เงินบาท ของสถาบันการเงินแก่ผู้มีถิ่นที่อยู่ นอกประเทศ (Non-resident) หรือการสร้างภาระผูกพันใดๆ ที่มีผลให้ต้องจ่ายเงินตราต่างประเทศในอนาคตแก่ผู้มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศ เมื่อวันที่ 29 มกราคม 2541 โดยอนุญาตให้สถาบันการเงินทำได้ภายในวงเงินคงค้างสูงสุดไม่เกิน 50 ล้านบาทต่อลูกค้า 1 ราย ยกเว้นธุรกรรมที่เกิดขึ้น โดยมีธุรกรรมการค้าหรือการลงทุน ภายในประเทศไทยรองรับ (Underlying Transactions) ต่อมาในวันที่ 4 ตุลาคม 2542 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ระงับหลักเกณฑ์ให้ชัดเจนมากขึ้น โดยให้นับรวม ธุรกรรมของสำนักงานใหญ่ สำนักงานสาขา สำนักงานตัวแทน และธุรกิจในเครือที่ตั้งอยู่นอกประเทศไทยทุกแห่งของผู้มีถิ่นที่อยู่นอกประเทศเป็นรายเดียว

การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงินเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (Managed Floating Regime) ทำให้ค่าเงินบาทมีโอกาที่จะเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ตามความต้องการซื้อขายเงินตราต่างประเทศเมื่อเทียบกับเงินบาท ซึ่งเป็นปัญหาอย่างหนึ่งของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบนี้ คือมีความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ตลอดเวลา โดยมีค่าสูงสุด 56.061 บาท ต่อ ดอลลาร์สหรัฐฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 12 มกราคม 2541) ปัจจุบันมีค่าประมาณ 39.452 ถึง 39.739 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 18 เมษายน 2548) ซึ่งมีค่าสูงกว่าก่อนประกาศใช้นโยบายค่าเงินบาทลอยตัว มีค่าประมาณ 25.79 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2540) นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงของระดับอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ จะส่งผลกระทบต่อระดับราคาและอำนาจในการซื้อ - ขาย สินทรัพย์หรือสินค้าและบริการระหว่างประเทศ

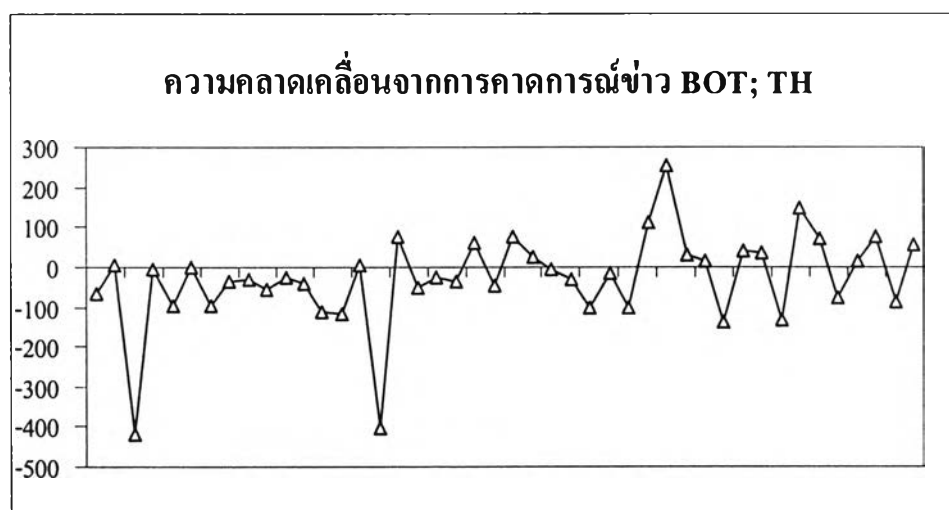
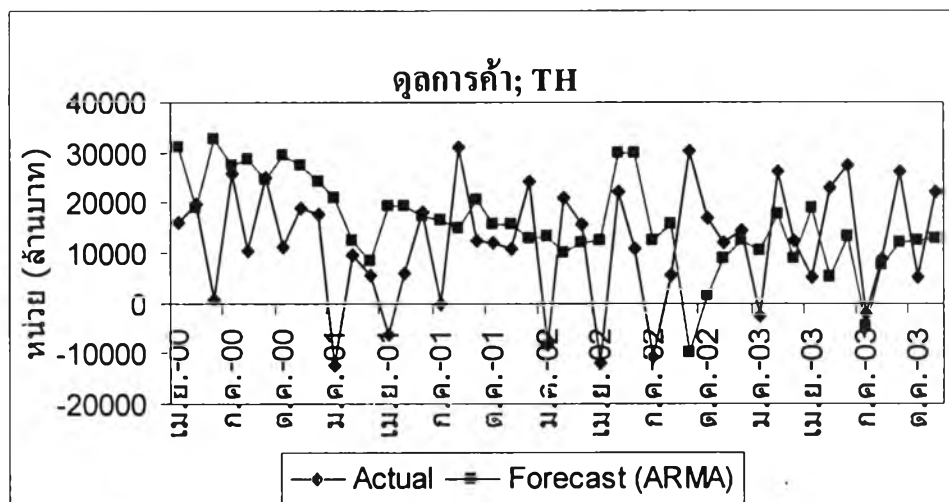
3.3 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับ ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่สำคัญและใช้ในงานวิจัยฉบับนี้

ประเทศไทยมีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาค จะส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนเกิดการเคลื่อนไหวได้ ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่ใช้ในงานวิจัยชิ้นนี้ ประกอบด้วยดุลการค้า ดุลบัญชีเดินสะพัด ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ดัชนีราคาผู้ผลิต ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราเงินเฟ้อ อัตราการว่างงาน ของประเทศไทย และประเทศสหรัฐอเมริกา มีรายละเอียดดังนี้

1. ดุลการค้า (Balance of Trade; BOT) แสดงมูลค่าการส่งออก หักด้วยมูลค่าการนำเข้าสินค้า เนื่องจากการส่งออกสินค้าก่อให้เกิดการไหลเข้ามาของเงินตราต่างประเทศ มูลค่าส่งออกจึงเป็นรายรับ ส่วนการนำเข้าสินค้า ก่อให้เกิดการไหลออกของเงินตราต่างประเทศที่นำไปแลกเปลี่ยนสินค้านำมา จัดเป็นรายจ่าย ในระบบบัญชีมูลค่าสินค้าส่งออกจึงมีเครื่องหมายบวก มูลค่าสินค้านำเข้ามีเครื่องหมายลบ ความแตกต่างระหว่างมูลค่าสินค้าส่งออกและมูลค่าสินค้านำเข้า คือดุลการค้า

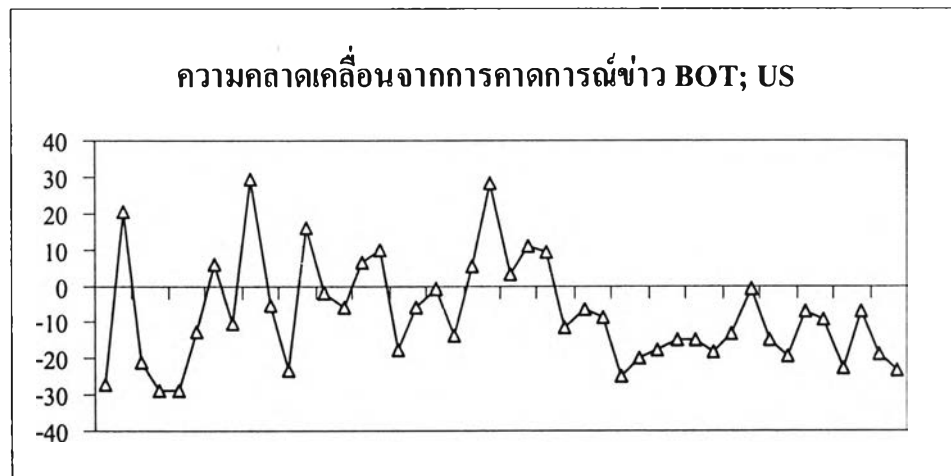
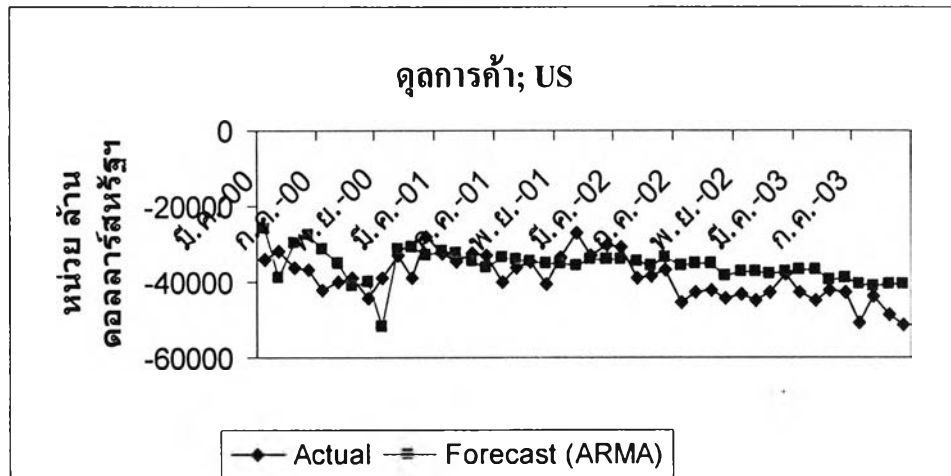
ดุลการค้าที่มีเครื่องหมายบวก เรียกว่าดุลการค้าเกินดุล (Trade Surplus) แต่ถ้าดุลการค้ามีเครื่องหมายลบ เรียกว่าดุลการค้าขาดดุล (Trade Deficit) ภาวะที่ประเทศมีดุลการค้าเกินดุล แสดงถึงฐานะทางการเงินของประเทศว่ามีเงินตราต่างประเทศสำรองมาก เกิดอุปทานส่วนเกิน นำไปสู่การปรับตัวของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นราคาเปรียบเทียบของเงินตราต่างประเทศ จนกระทั่งตลาดเงินแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเข้าสู่ดุลยภาพ เป็นการส่งสัญญาณถึงตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในทิศทางที่ดี และถ้ากำหนดให้ปัจจัยอื่นๆคงที่ อัตราแลกเปลี่ยนจะแข็งค่าขึ้น (Appreciate) เพื่อรักษาดุลยภาพของตลาดฯ และในทางตรงกันข้าม ดุลการค้าขาดดุล จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนตัว (Depreciate) สำหรับประเทศไทยนั้น ภายหลังจากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ทำให้สินค้าของประเทศไทยมีราคาถูกลงโดยเปรียบเทียบ ดุลการค้าเกินดุลติดต่อกันเป็นระยะเวลานาน มีเพียงบางช่วงเวลาที่ดุลการค้าขาดดุล ประเทศสหรัฐฯเป็นประเทศผู้นำเข้าสินค้าสุทธิ ดุลการค้าขาดดุลติดต่อกันเป็นระยะเวลานาน และการคาดการณ์ดุลการค้าของทั้ง 2 ประเทศมีความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้น จึงนำไปใช้หาความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนได้

ภาพประกอบ 3.1 ดอลลาร์ค่าจริง ดอลลาร์ค่าที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว
ดอลลาร์ค่า (BOT) ของประเทศไทย⁶



⁶ ข้อมูลปัจจัยทางเศรษฐกิจ ครอบคลุมระหว่างวันที่ 1 พฤษภาคม 2543 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2546 ข้อมูลจาก DATASTREAM
ข้อมูลที่คาดการณ์ โดยวิธี Autoregressive and Moving Average (ARMA) ภาคผนวก ง
ความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว นิยาม บท 4 วิธีการดำเนินการวิจัย

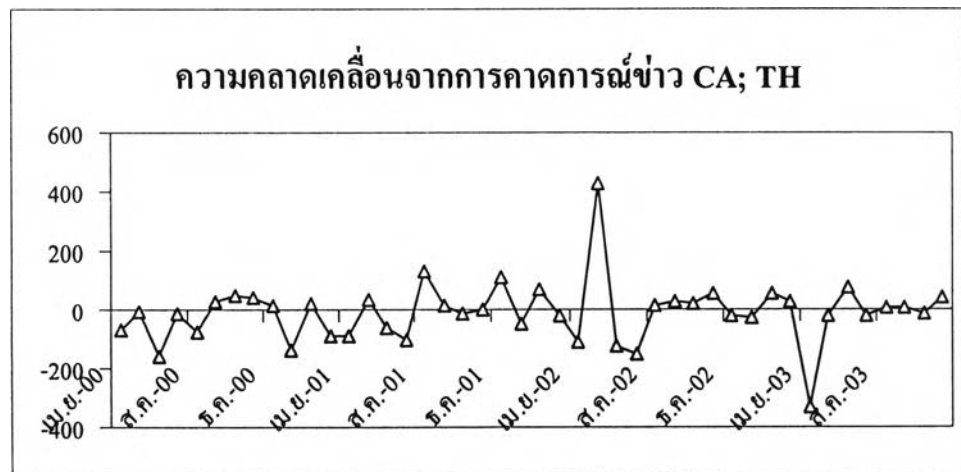
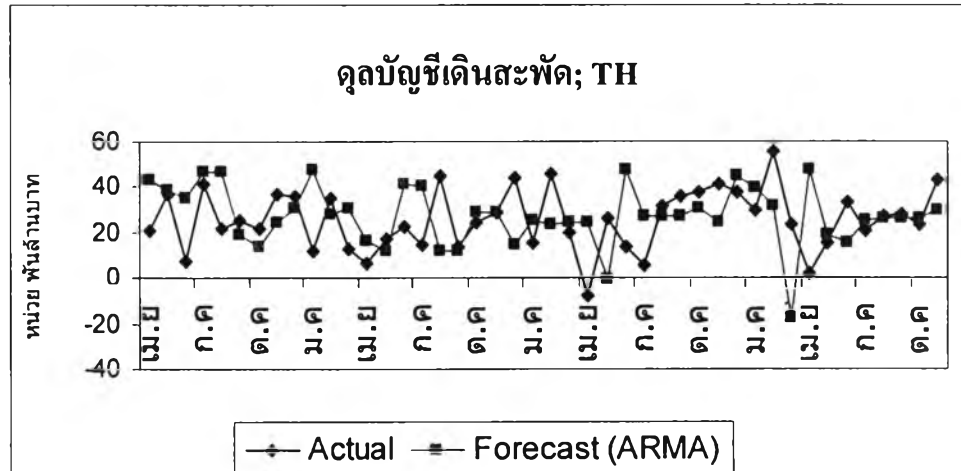
ภาพประกอบ 3.2 ดอลลาร์ค่าจริง ดอลลาร์ค่าที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว
 ดอลลาร์ค่า (BOT) ของประเทศสหรัฐอเมริกา



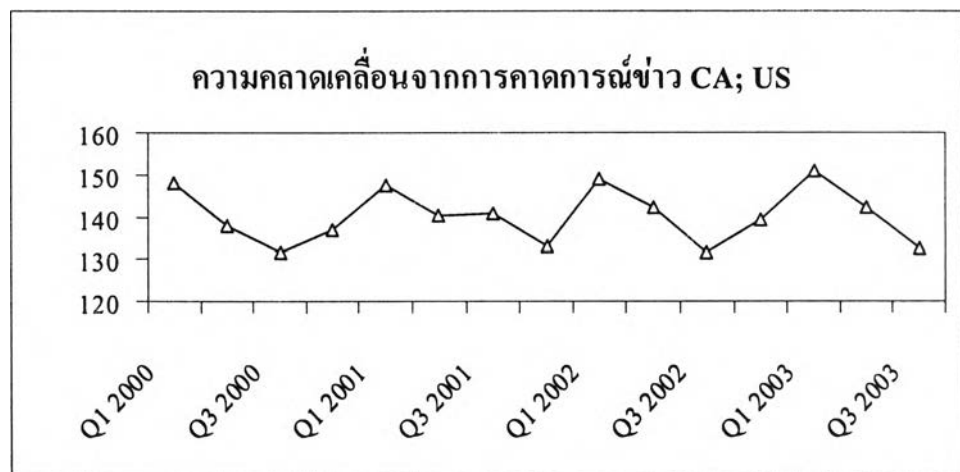
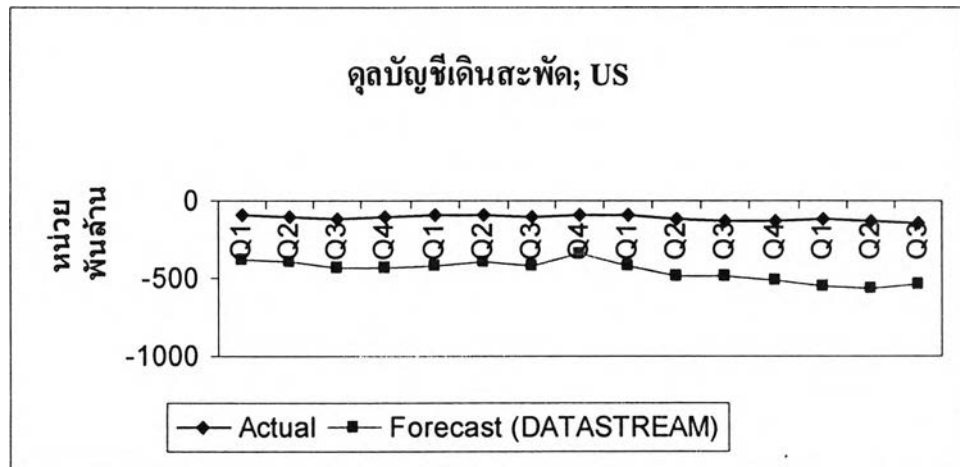
2. ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account; CA) เป็นบัญชีแสดงการแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศเฉพาะสินค้าและบริการ ไม่มีรายการเคลื่อนย้ายสินทรัพย์ทางการเงิน บัญชีนี้ประกอบด้วย บัญชีดุลการค้า บัญชีดุลบริการ และบัญชีดุลบริจาด ดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย กับประเทศ สหรัฐฯ มีความสอดคล้องกับดุลการค้า และในทำนองเดียวกัน ประเทศที่มีตัวเลขดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลแสดงถึงฐานะทางการเงินของประเทศว่ามีเงินตราต่างประเทศสำรองมาก เป็นการส่งสัญญาณถึงตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในทิศทางที่ดี และถ้ากำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ ในระยะยาว อัตราแลกเปลี่ยนจะแข็งค่าขึ้น (Appreciate) ในทางตรงกันข้าม ถ้าดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนตัว (Depreciate) และการคาดการณ์ดุลบัญชี

เดินสะพัดของทั้ง 2 ประเทศมีความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้น จึงนำไปใช้หาความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนได้

ภาพประกอบ 3.3 ดุลบัญชีเดินสะพัดจริง ดุลบัญชีเดินสะพัดที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวดุลบัญชีเดินสะพัด (CA) ของประเทศไทย



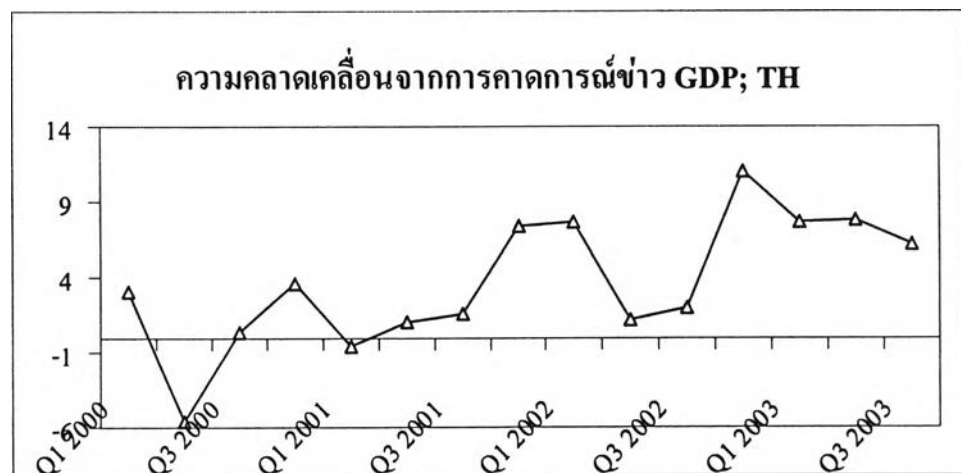
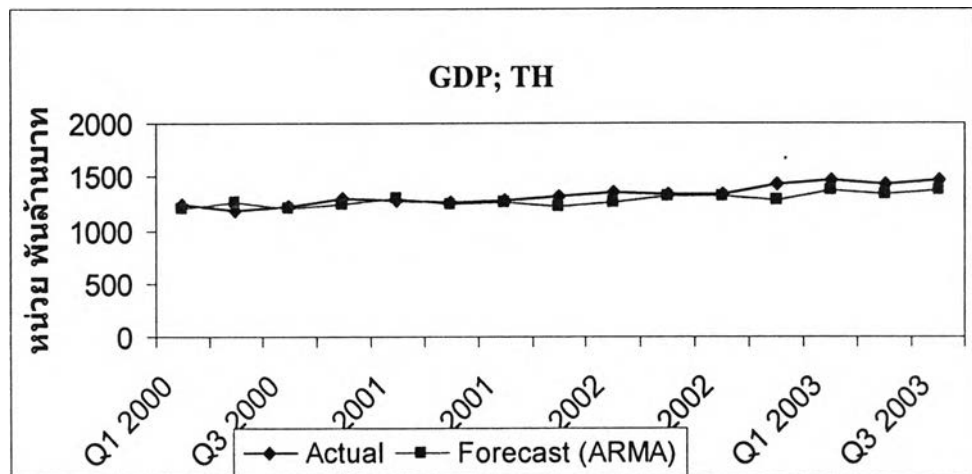
ภาพประกอบ 3.4 คุลบัญชีเดินสะพัดจริง คุลบัญชีเดินสะพัดที่คาดการณั และความคลาดเคลื่อนจาก การคาดการณัเข้าคุลบัญชีเดินสะพัด (CA) ของประเทศสหรัฐอเมริกา



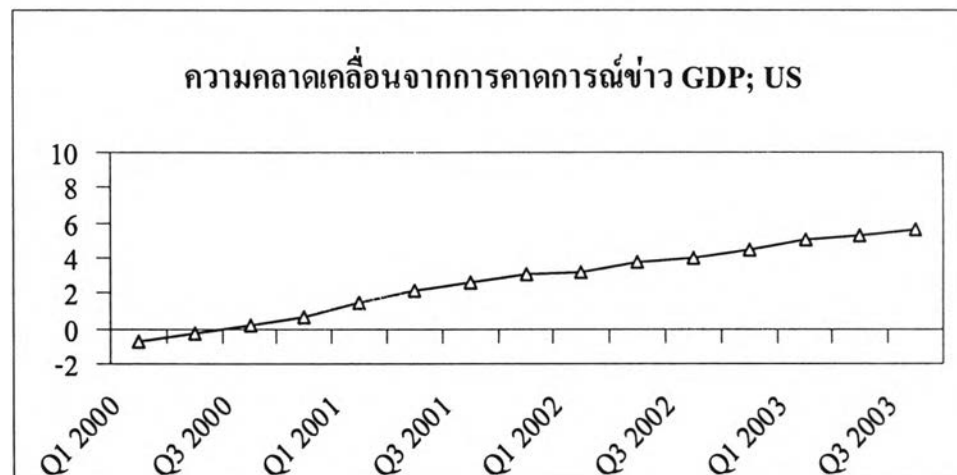
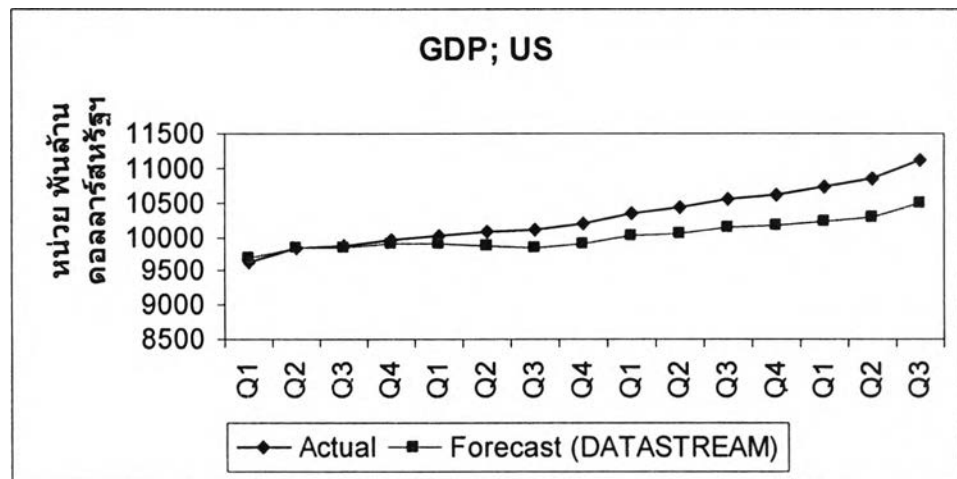
3. ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product; GDP) เป็นตัวแปรการผลิตรวมของประเทศ จึงเป็นผลรวมของมูลค่าการผลิตในทุกรายการ GDP จึงเป็นตัวแปรที่ช่วยบอกถึงภาวะเศรษฐกิจในแง่การผลิตโดยตรง รวมทั้งเป็นตัวแปรที่ช่วยบอกถึงภาวะรายได้ หรือความเป็นอยู่ทางรายได้ของประชาชน ทั้งนี้เพราะการผลิตย่อมเป็นรายได้ที่เจ้าของปัจจัยการผลิตได้รับ นอกจากนี้รายได้ยังบอกถึงกำลังซื้อของประชาชนในการดำรงชีพ ปริมาณผลผลิตที่ได้ ส่วนหนึ่งส่งออกไปขายต่างประเทศที่เหลือจะให้บริการภายในประเทศ ถ้า GDP เพิ่มขึ้น เป็นการส่งสัญญาณถึงตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในทิศทางที่ดี และถ้ากำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ อัตราแลกเปลี่ยนจะแข็งค่าขึ้น (Appreciate) และในทางตรงกันข้าม ถ้า GDP ลดต่ำลง ก็จะทำให้

ให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนตัว (Depreciate) ประเทศสหรัฐอเมริกามีขนาดเศรษฐกิจใหญ่กว่าเศรษฐกิจประเทศไทยมาก GDP ของทั้ง 2 ประเทศมีความแตกต่างกันมาก ประเทศสหรัฐอเมริกานำเข้าสินค้าสุทธิรายใหญ่ของระบบเศรษฐกิจโลก ทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐเป็นเงินสกุลหลัก ที่ได้รับการยอมรับ มีการใช้กันทั่วโลก และการคาดการณ์ GDP ของทั้ง 2 ประเทศมีความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้น จึงนำไปใช้หาความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนได้

ภาพประกอบ 3.5 GDP จริง GDP ที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนของการคาดการณ์ข่าว GDP ของประเทศไทย



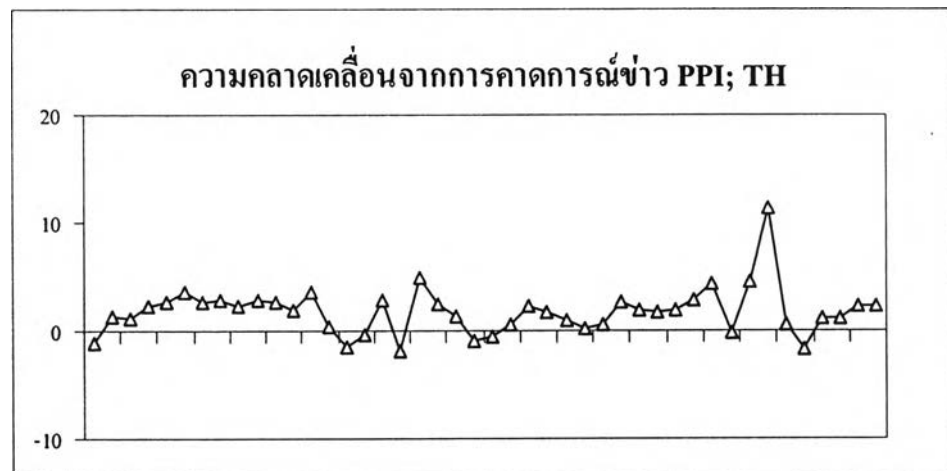
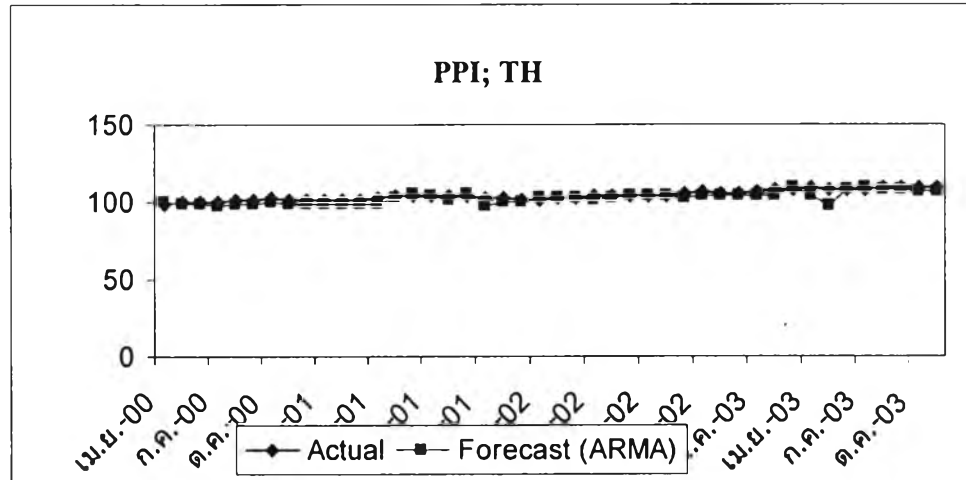
ภาพประกอบ 3.6 GDP จริง GDP ที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนของการคาดการณ์ข่าว GDP ของประเทศสหรัฐอเมริกา



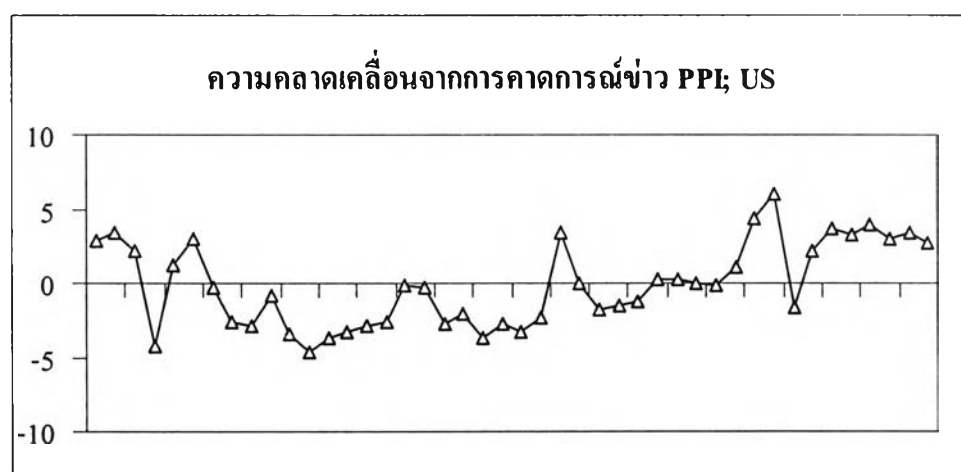
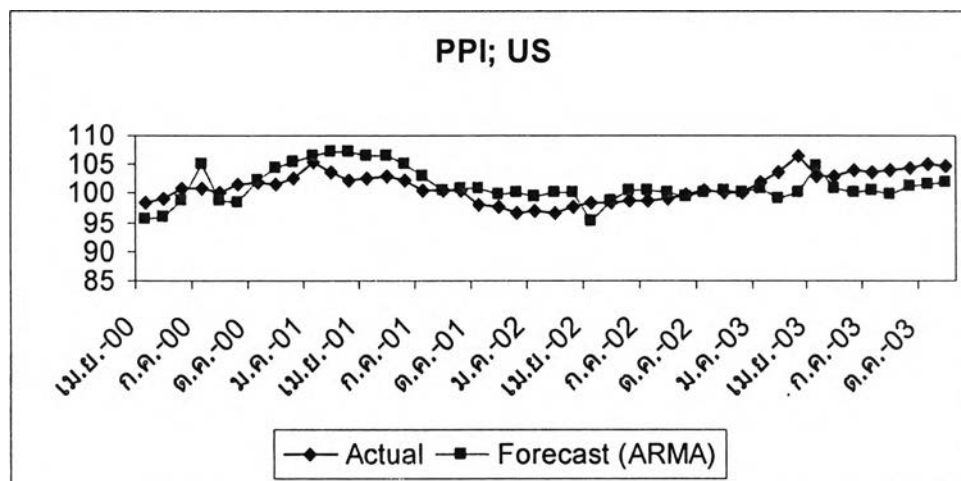
4. ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index; PPI) เป็นดัชนีที่วัดจากราคาขายส่งที่ผู้ผลิตนำออกจากโรงงาน หรือตลาดขายส่ง ครอบคลุมเฉพาะสินค้ารายการสำคัญที่ผลิตภายในประเทศ อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้ผลิตจะเป็นเครื่องชี้ว่าภาวะเศรษฐกิจขยายตัวหรือซบเซา ในเดือนที่อัตราเพิ่มของดัชนีราคาผู้ผลิตสูงขึ้น เป็นเครื่องชี้ว่าในระยะนั้น ภาวะการผลิต ภาวะการค้า มีความคล่องตัวสูง ซึ่งแสดงถึงรายได้ของประชาชนสูงขึ้น ส่งสัญญาณที่ดีต่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ถ้ากำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ อัตราแลกเปลี่ยนจะมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น (Appreciate) แต่ในเดือนใดที่อัตราเพิ่มของดัชนีราคาผู้ผลิตต่ำลง ก็จะเป็นเครื่องชี้ว่า ภาวะการผลิต ภาวะการค้า ในเดือนนั้นชะลอตัว หรือซบเซา อัตราแลกเปลี่ยนก็จะมีแนวโน้มอ่อนตัว (Depreciate)

และการคาดการณ์ PPI ของทั้ง 2 ประเทศมีความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้น จึงนำไปใช้หาความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนได้

ภาพประกอบ 3.7 PPI จริง PPI ที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว PPI ของประเทศไทย



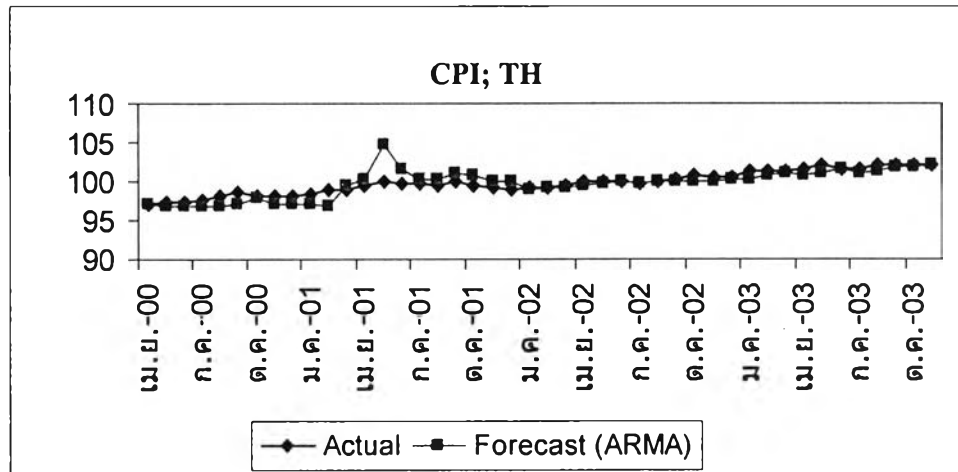
ภาพประกอบ 3.8 PPI จริง PPI ที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว PPI ของประเทศสหรัฐอเมริกา



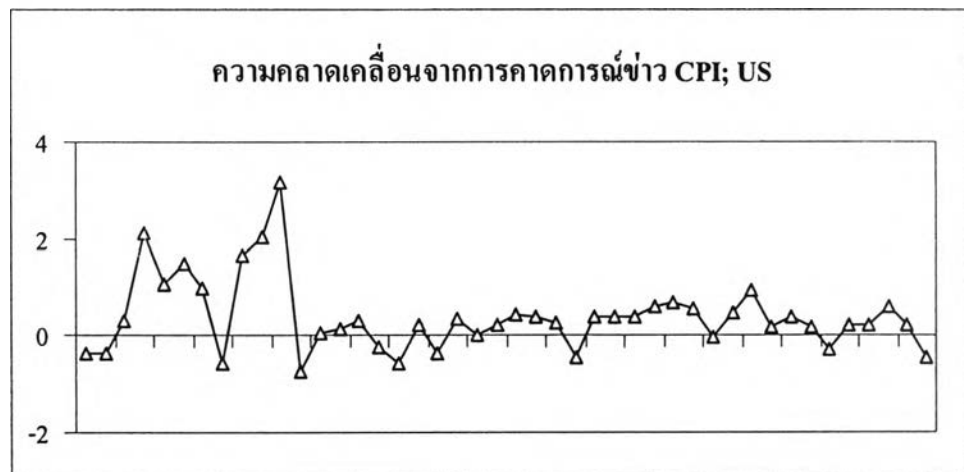
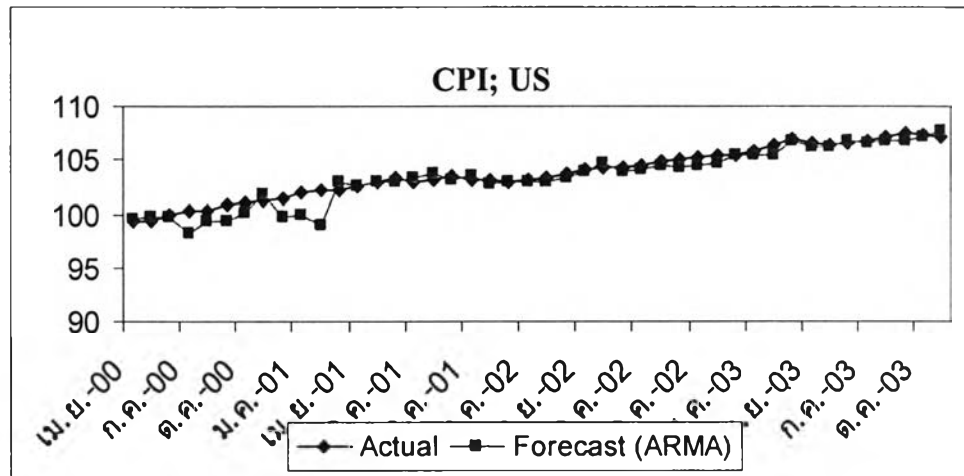
5. ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index; CPI) ซึ่งบางครั้งเรียกว่า ดัชนีราคาขายปลีก เป็นดัชนีที่วัดจากราคาขายปลีกที่ผู้บริโภคจ่ายและครอบคลุมเฉพาะสินค้าและบริการเพื่อการบริโภคหรือที่ครัวเรือนจับจ่ายใช้สอย เป็นตัวแปรที่บอกรายจ่ายของภาคประชาชน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคแต่ละช่วงเวลา จะบอกราคาสีหรือค่าใช้จ่ายของภาคประชาชนที่เปลี่ยนแปลงไป ถ้ากำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ ถ้า CPI เพิ่มสูงขึ้น ราคาสินค้าทั่วไปภายในประเทศสูงขึ้น เป็นการกระตุ้นให้มีการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ คุณค่าของเงินดอลลาร์ ดังนั้น CPI ที่เพิ่มสูงขึ้น จึงเป็นการส่งสัญญาณที่ไม่ดีต่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนตัว (Depreciate) ในทางตรงกันข้าม CPI ที่ลดลง ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนแข็ง

ค่าขึ้น (Appreciate) และการคาดการณ์ CPI ของทั้ง 2 ประเทศมีความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้น จึงนำไปใช้หาความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนได้

ภาพประกอบ 3.9 CPI จริง CPI ที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ค่า CPI ของประเทศไทย



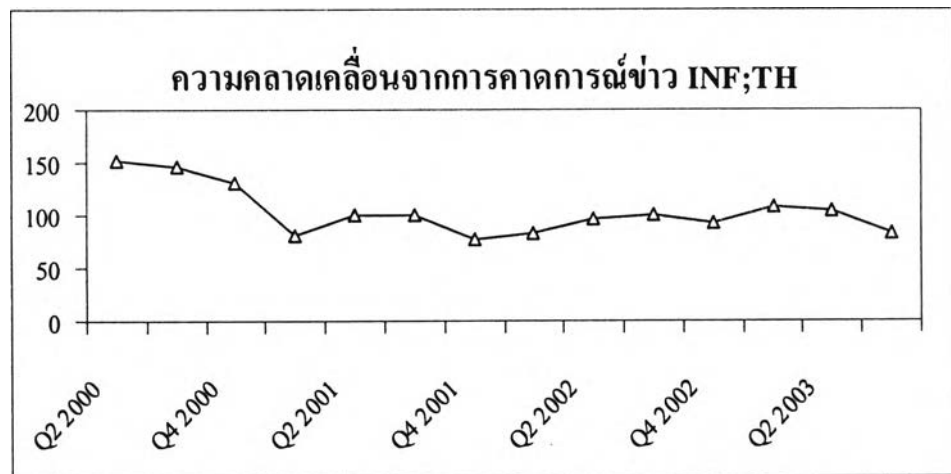
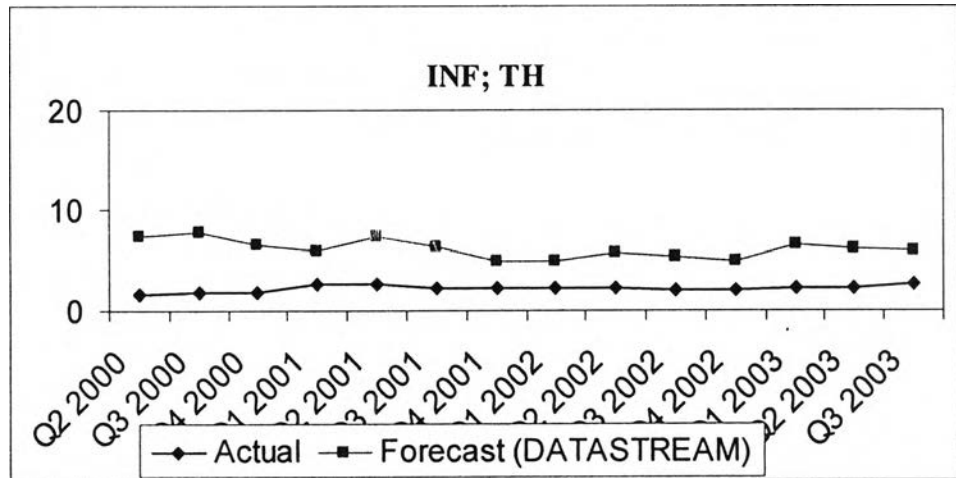
ภาพประกอบ 3.10 CPI จริง CPI ที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ค่า CPI ของประเทศสหรัฐอเมริกา



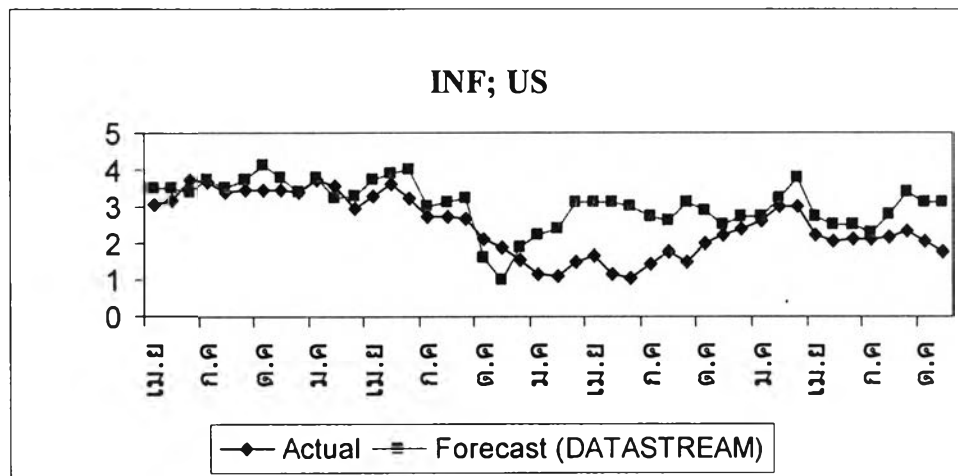
6. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate; INF) ภาวะเงินเฟ้อหรือราคาเฟ้อ เป็นภาวะที่ระดับราคาสินค้าทั่วไปเพิ่มสูงขึ้น เมื่อประชาชนมีรายได้เท่าเดิม แต่ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น ประชาชนจะมีรายจ่ายเพิ่มมากขึ้น ทำให้มีเงินออมลดลง หรืออาจต้องมีการกู้เงินมาชดเชย เพื่อให้สามารถซื้อสินค้าในปริมาณเท่าเดิม มาบริโภค โดยอาจมีสาเหตุจาก แรงกดดันจากการเพิ่มขึ้นของความต้องการสินค้าและบริการ หรือมีแรงกดดันจากต้นทุนการผลิต ในช่วงวิกฤตการณ์น้ำมันโลก ประเทศต่างๆทั่วไปมักประสบกับปัญหาเงินเฟ้อ เนื่องจาก INF คำนวณมาจาก CPI ถ้ากำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ INF ที่เพิ่มสูงขึ้น จึงเป็นการส่งสัญญาณที่ไม่ดีต่อตลาดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนตัว (Depreciate) ในทางตรงกันข้าม INF ที่ลดลง ทำให้

อัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้น (Appreciate) และการคาดการณ์ INF ของทั้ง 2 ประเทศมีความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้น จึงนำไปใช้หาความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนได้

ภาพประกอบ 3.11 INF จริง INF ที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว INF ของประเทศไทย



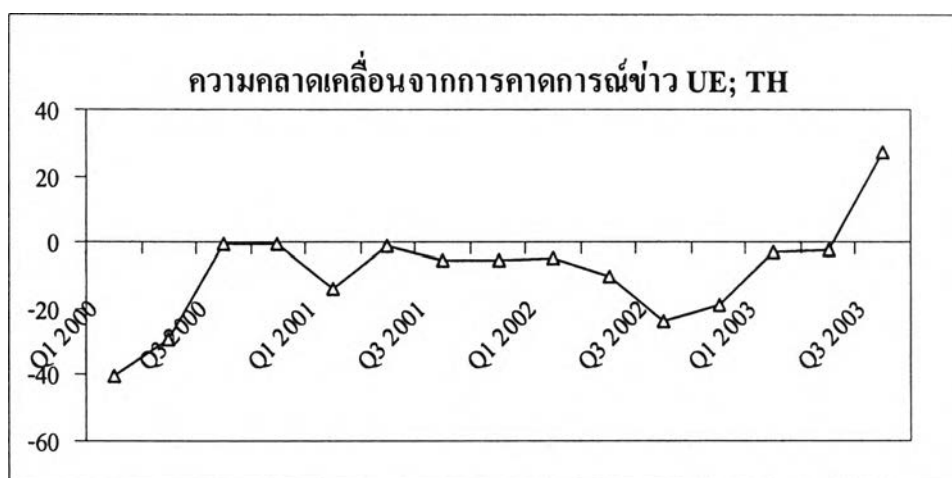
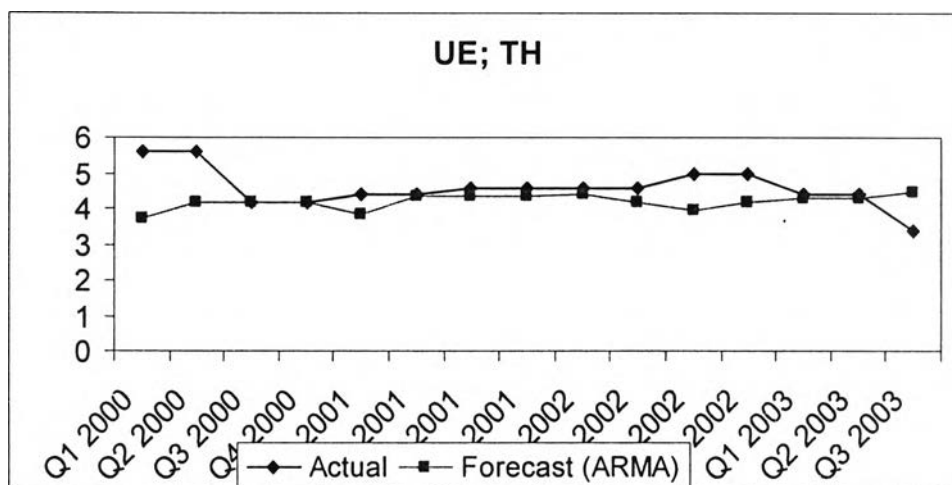
ภาพประกอบ 3.12 INF จริง INF ที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าว INF ของสหรัฐอเมริกา



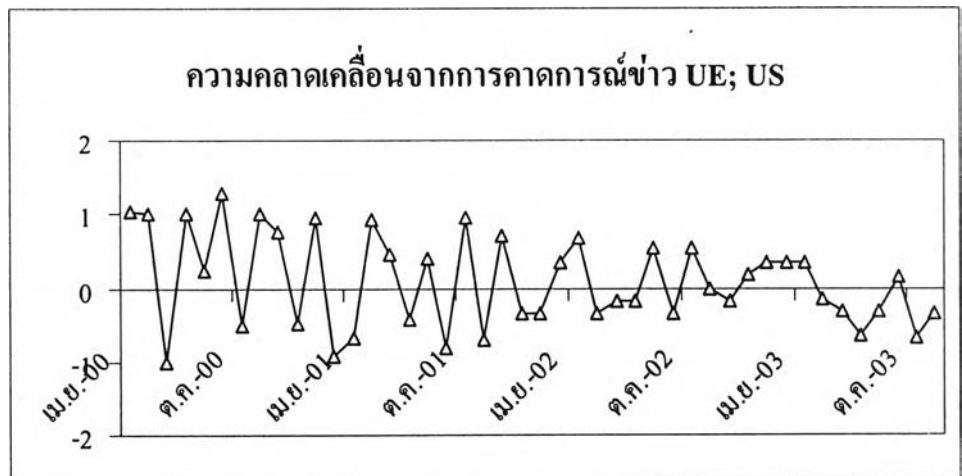
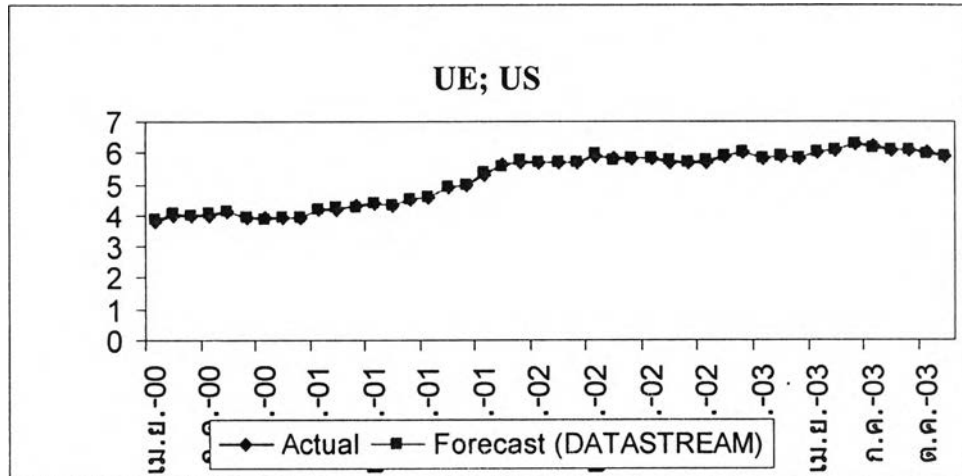
7. อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate; UE) หรืออัตราการไม่มีงานทำ เป็นสัดส่วนของแรงงานที่ไม่มีงานทำ เป็นสิ่งที่รัฐบาลหรือสังคมไม่ปรารถนา เป็นปัญหาทั้งในแง่ของการสูญเสียค่าทางเศรษฐกิจ และความไม่มั่นคงทางสังคม ในกรณีทั่วไปมักพบว่า อัตราการเติบโตของผลผลิตรวม (GDP Growth) มีความสัมพันธ์ในทางลบกับอัตราการว่างงาน โดย Okun's Law ทุกๆ 2.5 เปอร์เซ็นต์ของอัตราการเติบโต GDP ที่แท้จริงที่สูงกว่าแนวโน้มเฉลี่ย จะเท่ากับทุกๆ อัตราการว่างงานที่ลดลง 1 เปอร์เซ็นต์ ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับ อัตราการว่างงานจึงมี

ทิศทางตรงกันข้าม ดังนี้ อัตราการว่างงานที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนอ่อนตัว (Depreciate) และถ้าอัตราการว่างงานลดต่ำลง อัตราแลกเปลี่ยนจะแข็งค่าขึ้น (Appreciate) และการคาดการณ์อัตราการว่างงานของทั้ง 2 ประเทศมีความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้น จึงนำไปใช้หาความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนได้

ภาพประกอบ 3.13 อัตราการว่างงานจริง อัตราการว่างงานที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวอัตราการว่างงานของประเทศไทย



ภาพประกอบ 3.14 อัตราการว่างงานจริง อัตราการว่างงานที่คาดการณ์ และความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวอัตราการว่างงานของสหรัฐอเมริกา



สำหรับข้อมูลทางเศรษฐกิจที่คาดการณ์ บางช่วงเวลาสามารถคาดการณ์ได้ใกล้เคียงอาจจะเป็นไปได้ทั้งกรณีมากกว่าหรือน้อยกว่าเมื่อเทียบกับข้อมูลทางเศรษฐกิจจริง ทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวน้อย แต่บางช่วงเวลาการคาดการณ์ได้ห่างไกลจากข้อมูลทางเศรษฐกิจจริงมาก ทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนจากการคาดการณ์ข่าวมาก ดังจะสรุปได้ตามตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 สรุปข้อมูลทางเศรษฐกิจที่คาดการณ์ (Forecast) และความคลาดเคลื่อนที่เกิดขึ้น ของประเทศไทย และประเทศสหรัฐอเมริกา

ข้อมูลทางเศรษฐกิจ	วิธีการคาดการณ์ หรือ แหล่งที่มาของข้อมูลทางเศรษฐกิจที่คาดการณ์	ความคลาดเคลื่อนที่เกิดขึ้น
ดุลการค้า; ไทย	ARMA	ตัวเลขจากการคาดการณ์ มีความผันผวนสูง ทั้งสูงและต่ำกว่าตัวเลขจริง ความคลาดเคลื่อนค่อนข้างสูง
ดุลการค้า; สหรัฐฯ	ARMA	ดุลการค้าขาดดุล ต่อเนื่องเป็นระยะเวลานาน การคาดการณ์โดยใช้ ARMA จึงมีการแกว่งตัวน้อย แต่เมื่อเทียบกับข้อมูลทางเศรษฐกิจจริง พบว่ายังมี ความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้นน้อย
ดุลบัญชีเดินสะพัด; ไทย	ARMA	ข้อมูลดุลบัญชีเดินสะพัดที่คาดการณ์มีความผันผวนสูง แต่เมื่อเทียบกับข้อมูลจริงแล้วมีความคลาดเคลื่อนไม่สูงมาก
ดุลบัญชีเดินสะพัด; สหรัฐฯ	DATASTREAM	ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลอย่างต่อเนื่องเช่นกัน เป็นข้อสังเกตว่าข้อมูลดุลบัญชีเดินสะพัด มีการคาดการณ์ผิดพลาดอย่างต่อเนื่อง ความคลาดเคลื่อนค่อนข้างสูง

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

ข้อมูลทางเศรษฐกิจ	วิธีการคาดการณ์ หรือ แหล่งที่มาของข้อมูลทางเศรษฐกิจที่คาดการณ์	ความคลาดเคลื่อนที่เกิดขึ้น
GDP; ไทย	ARMA	GDP จริง มีลักษณะข้อมูล แกว่งตัวน้อย การคาดการณ์ โดย ARMA จึงได้ข้อมูลที่ราบเรียบ แต่เมื่อเทียบกับ GDP จริง ปรากฏว่ามีความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้นเพียงเล็กน้อย
GDP; สหรัฐฯ	DATASTREAM	มีข้อสังเกตว่า ตัวเลข GDP จากการคาดการณ์ ต่ำกว่า ตัวเลข GDP จริง ในช่วงเวลา ตั้งแต่ ค.ศ. 2001 ถึง ค.ศ. 2003 โดยความผิดพลาดมีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ความคลาดเคลื่อนปานกลาง
PPI; ไทย	ARMA	PPI จริง มีลักษณะข้อมูลมีเสถียรภาพ ทำให้ข้อมูลการคาดการณ์จาก ARMA มีความผันผวนน้อย ความคลาดเคลื่อนต่ำ
PPI; สหรัฐฯ	ARMA	การคาดการณ์ PPI จาก ARMA ได้ผลลัพธ์ที่มีความผันผวนไม่สูง ความคลาดเคลื่อนปานกลาง

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

ข้อมูลทางเศรษฐกิจ	วิธีการคาดการณ์ หรือ แหล่งที่มาของข้อมูลทางเศรษฐกิจที่คาดการณ์	ความคลาดเคลื่อนที่เกิดขึ้น
CPI; ไทย	ARMA	CPI จริง ลักษณะข้อมูลค่อนข้างมีเสถียรภาพ ทำให้ข้อมูลจากการคาดการณ์ มีความผันผวนต่ำ
CPI; สหรัฐฯ	ARMA	CPI จริง ลักษณะข้อมูลค่อนข้างมีเสถียรภาพ ทำให้ข้อมูลจากการคาดการณ์ มีความผันผวนต่ำ
INF; ไทย	DATASTREAM	INF จริง ลักษณะข้อมูลค่อนข้างมีเสถียรภาพ แต่มีข้อสังเกตว่าข้อมูลการคาดการณ์ จาก DATASTREAM มีความแตกต่างจากข้อมูลจริง โดยสูงกว่าความเป็นจริงอย่างต่อเนื่อง
INF; สหรัฐฯ	DATASTREAM	INF จริง มีการแกว่งตัวค่อนข้างมาก และข้อมูลการคาดการณ์ จาก DATASTREAM มีความสอดคล้องกัน คือมีความผันผวนตามลักษณะข้อมูลจริง

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

ข้อมูลทางเศรษฐกิจ	วิธีการคาดการณ์ หรือ แหล่งที่มาของข้อมูลทางเศรษฐกิจที่คาดการณ์	ความคลาดเคลื่อนที่เกิดขึ้น
UE; ไทย	ARMA	UE จริง ลักษณะข้อมูลมีการแกว่งตัวค่อนข้างสูง ทำให้ข้อมูลจากการคาดการณ์ มีความผันผวนสูง ความคลาดเคลื่อนสูง
UE; สหรัฐฯ	DATASTREAM	UE จริง ลักษณะข้อมูลมีการเพิ่มขึ้น และข้อมูลที่ได้จากการคาดการณ์ ใกล้เคียงกับข้อมูลจริง แต่ยังคงมีความคลาดเคลื่อนเกิดขึ้น แต่ค่อนข้างต่ำมาก