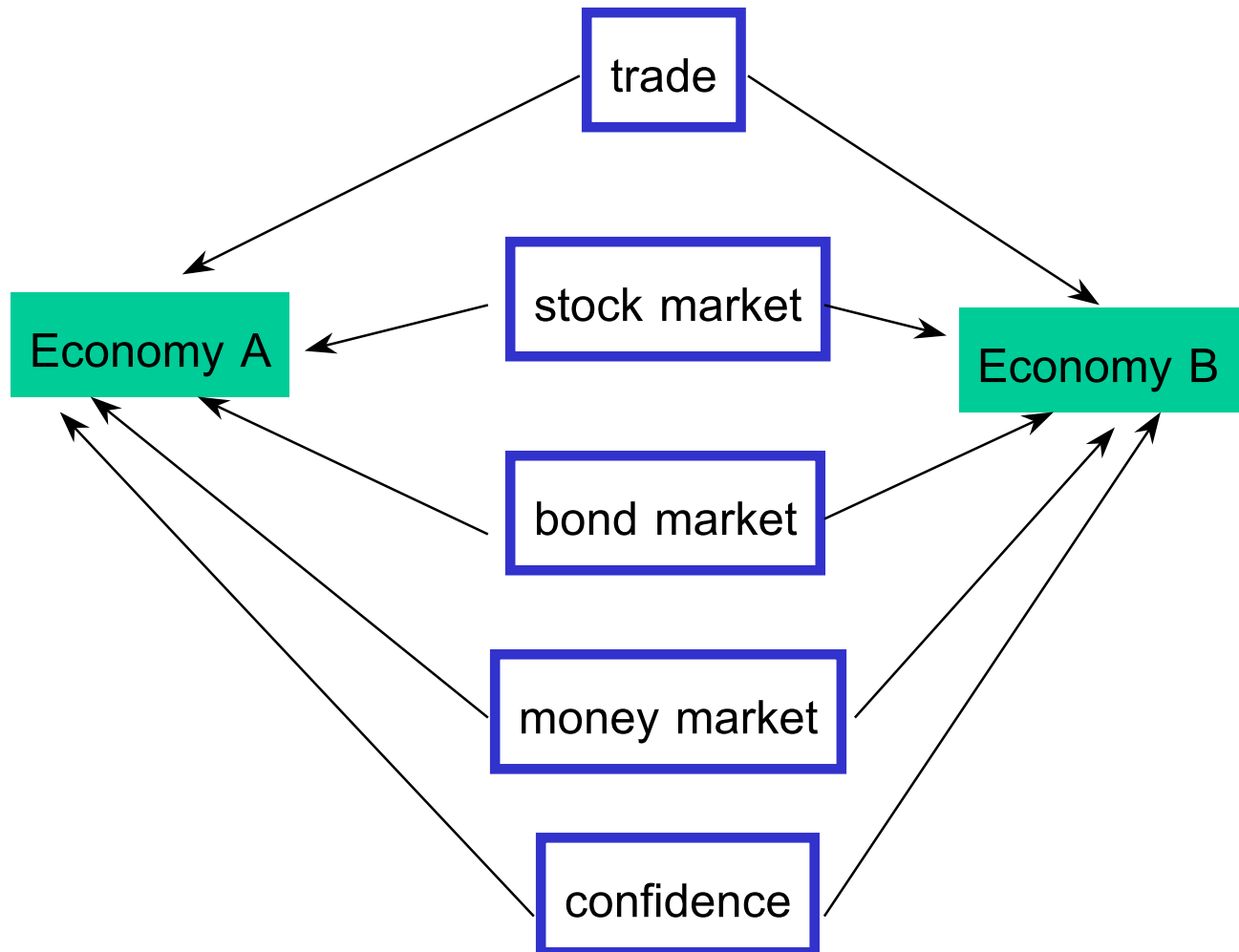


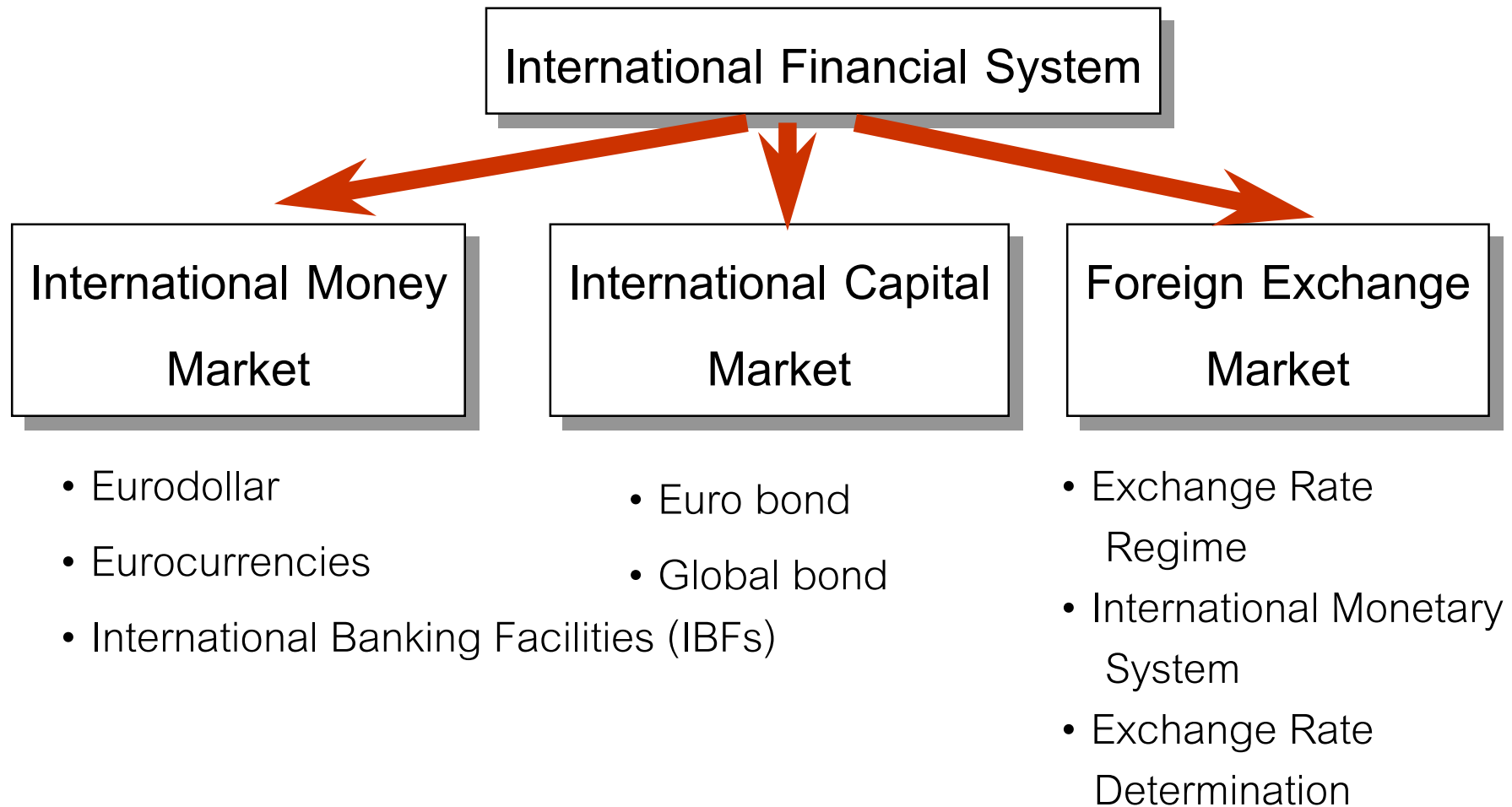
การเงินระหว่างประเทศ

1. ตลาดการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Markets)
2. ตลาดปริวรรตเงินตรา (Foreign Exchange Markets)
3. วัฒนาการระบบอัตราแลกเปลี่ยนของโลก
4. วัฒนาการระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทย
5. สภาพเศรษฐกิจและการเงินยุโรปและบทบาทของเงิน euro
6. การเคลื่อนย้ายทุนระหว่างประเทศ (Foreign Capital Movement)
7. ปัญหาของระบบการเงินของโลก
8. แนวทางการปรับตัวภายใต้ Globalization ทางการเงิน

Globalization in Trade and Finance



ระบบการเงินระหว่างประเทศ

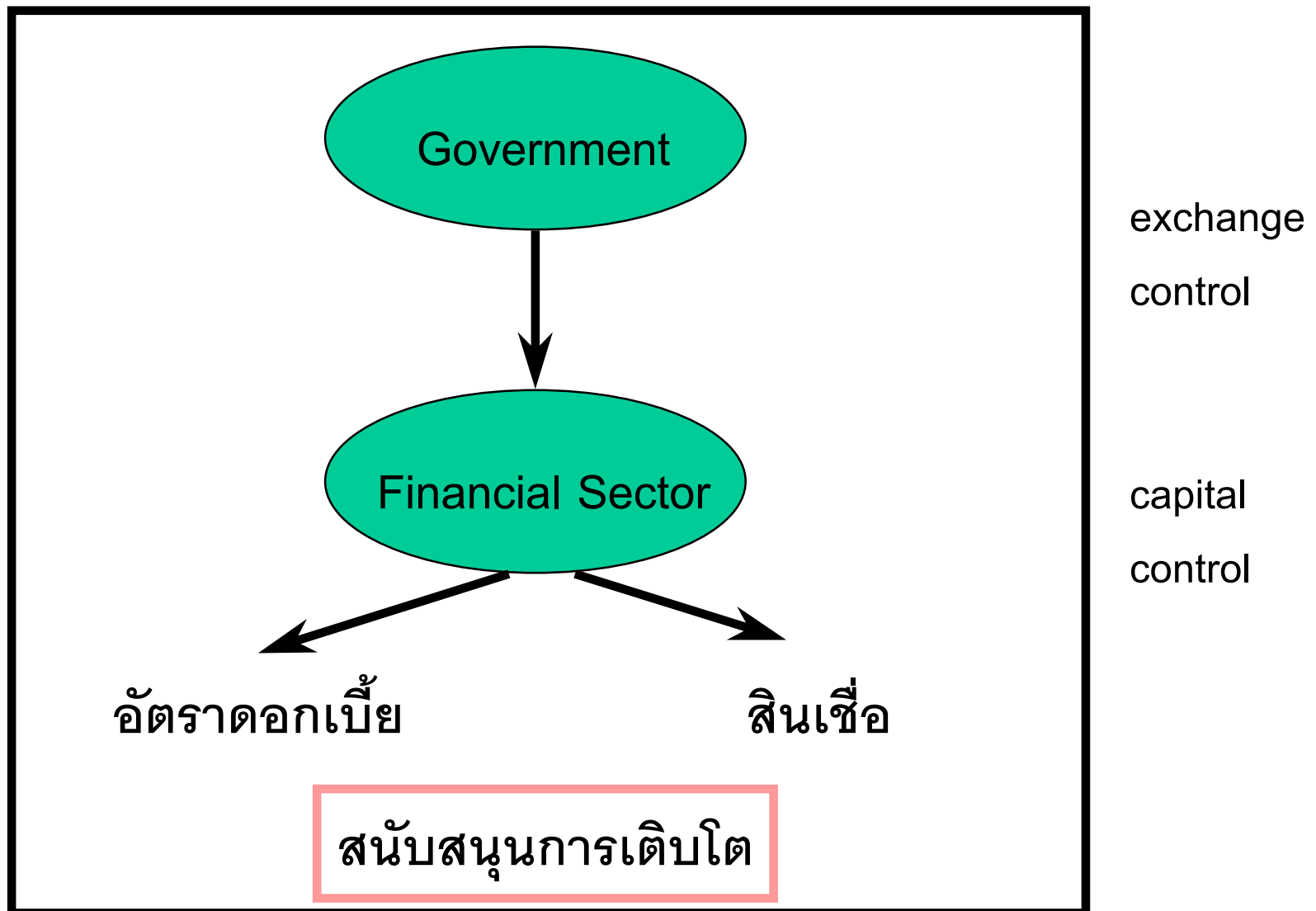


แนวคิดทางทฤษฎีเกี่ยวกับการจัดการภาคการเงิน

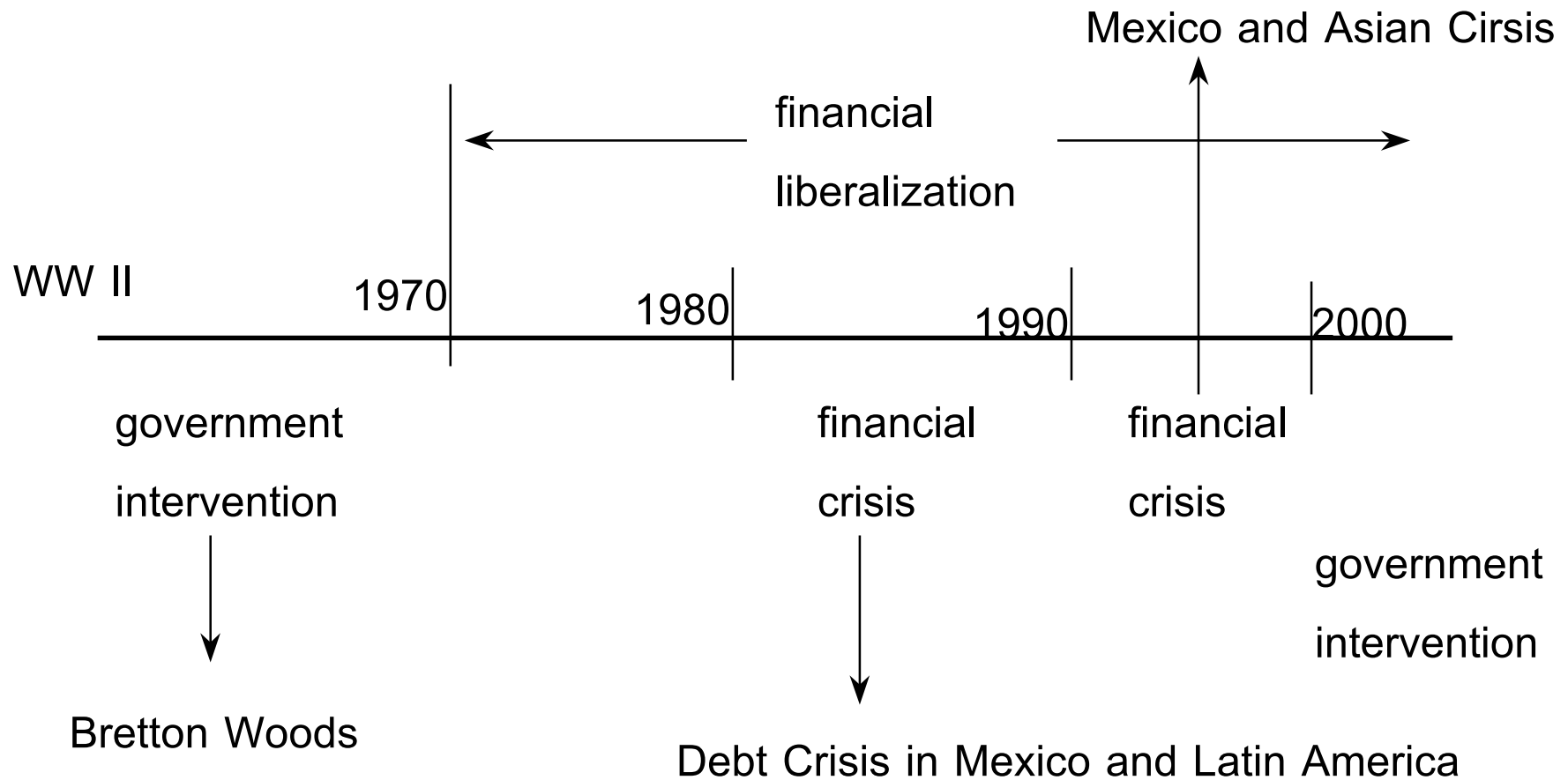
กลุ่มที่เห็นว่า กลไกตลาดทำงานล้มเหลว
รัฐบาลควรแทรกแซง

กลุ่มที่เห็นว่า กลไกตลาด (Market mechanism)
ทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

Government Interventions in Financial Sector



วิวัฒนาการแนวคิดเกี่ยวกับการแทรกแซงภาคการเงิน



ประวัติศาสตร์การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ

1. หลังสงครามโลกครั้งที่สอง - 1970 : การควบคุมเงินทุน
เงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศส่วนใหญ่เป็นของภาครัฐ
2. 1970 - 1980: จุดเริ่มต้นของการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ
ระบบ Bretton Woods ล่มสลาย
ยุโรปผ่อนคลายการควบคุมเงินทุน
petrodollar
3. วิกฤตหนี้ต่างประเทศในปลายทศวรรษที่ 1980: Mexico (1982)
and Latin American Countries
4. เงินทุนเคลื่อนย้ายในทศวรรษที่ 1990s

องค์ประกอบของตลาดเงินระหว่างประเทศ

1. international money

Gold, US\$ euro

2. จำนวนและประเภทผู้เล่นในตลาดเงิน

นักธุรกิจ รัฐบาล สถาบันการเงิน นักเก็งกำไร

3. ระเบียบกฎเกณฑ์

ตลาดปริวรรตเงินตรา (Foreign Exchange Market)

หน้าที่ สินค้า ราคา สถานที่

Foreign exchange market -----> inter-bank market

demand foreign currency

supply of foreign currency

แผนที่โลก



สัดส่วนการซื้อ-ขายเงินสกุลต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย

หน่วย : ร้อยละ

ปีพ.ศ	สหรัฐฯ	ญี่ปุ่น	เยอรมนี	อังกฤษ	รวม
2535	89.25	3.27	1.72	0.71	94.95
2536	93.28	3.06	1.10	0.41	97.85
2537	95.57	1.97	0.68	0.24	98.41
2538	96.95	1.46	0.53	0.16	99.10
2539	98.25	0.86	0.29	0.10	99.50
2540	98.18	0.89	0.27	0.14	99.48
2541	95.86	2.42	0.50	0.22	99.00
2542	93.03	4.40	0.56	0.30	98.29
2543	94.39	3.53	0.46	0.26	98.64

Q1

The single statistic that perhaps best illustrates the dramatic expansion of international financial markets is the volume of trading in the world's foreign exchange markets. The Bank for International Settlements released in October 1998 a preliminary compilation of a survey of 43 foreign exchange markets. It shows that, in current-dollar terms, the volume of foreign exchange trading in these markets grew 26 percent between April 1995 and April 1998, following a 45 percent increase between 1992 and 1995. That volume now stands at \$ 1.5 trillion per day. By way of comparison, the global volume of exports of goods and services for all of 1997 was \$ 6.6 trillion, or about \$ 25 billion per trading day. In other words, foreign exchange trading was about 60 times as great as trade in goods and services.

In the BIS preliminary survey, spot market purchases amounted in 40 percent of foreign exchange transactions in 1998, down from 44 percent in 1995. Forward instruments continued to grow in importance relative to spot sales. A striking feature of the foreign exchange market is the small percentage of trades made on behalf of nonfinancial customers. In the most recent survey, transactions involving such customers represent only 20 percent of total turnover.

Trading also tends to be focused geographically in a few major centers. Arguably there is a natural equilibrium consisting of one major center in each of the world's three 8-hour time zones. New York is the major center in the Western Hemisphere, with U.S. volume now equal to \$ 351 billion per day (18 percent of world turnover) . Tokyo established itself in the 1980s as the major center in the third of the world that includes Asia. Its turnover, however, has fallen off recently, as markets in Singapore have gained. Average daily transactions totaled \$ 149 billion (8 percent of the world total) in Japan and \$ 139 billion in Singapore. London continues to handle the greatest volume of foreign exchange transactions, with its share of world turnover increasing to 32 percent, at an average daily volume of \$637 billion.

Source: Economic Report of the President 1999

ประเภทของระบบอัตราแลกเปลี่ยน

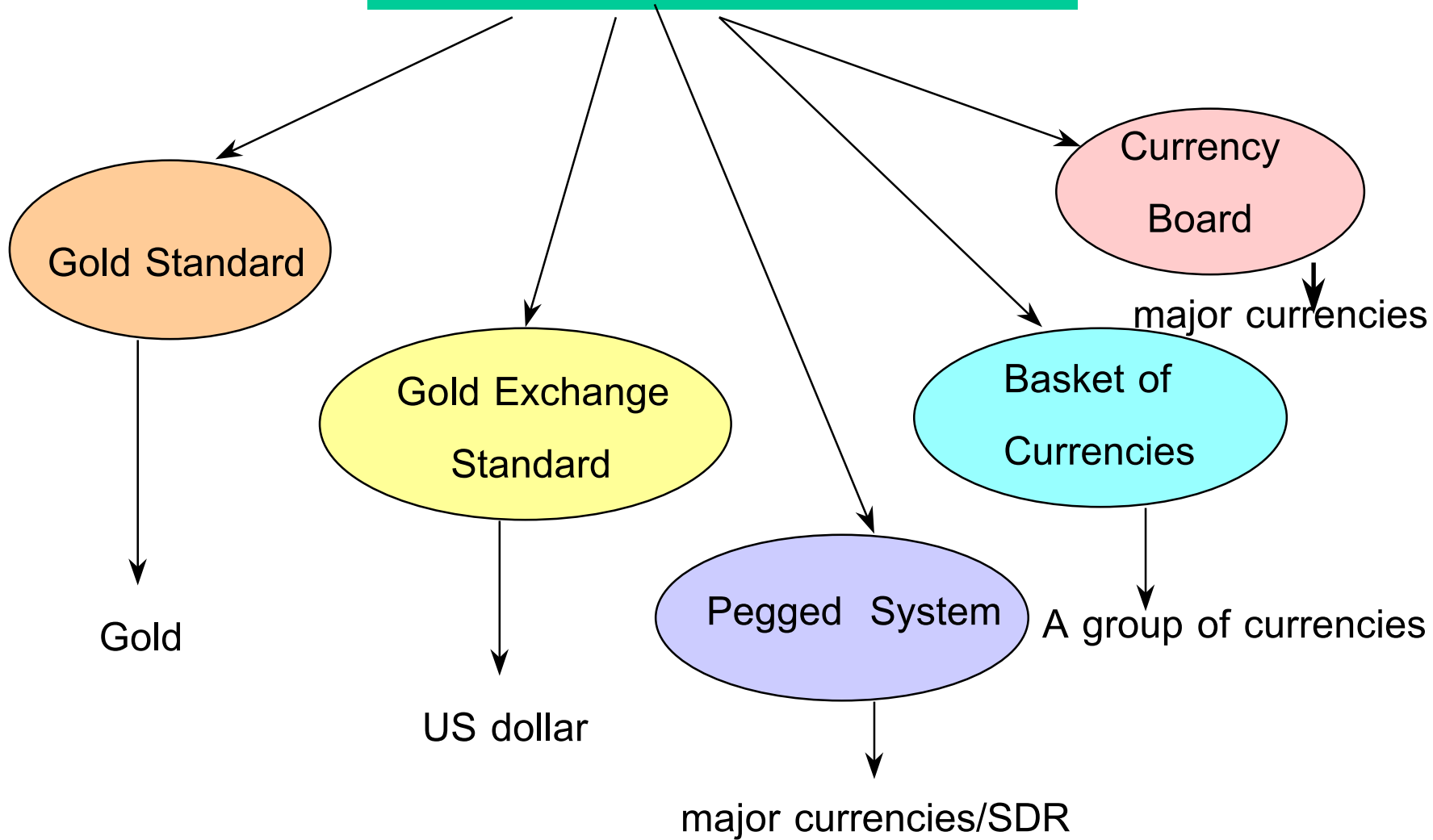
**ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่
(Fixed Exchange Rate Regime)**

**ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวเสรี
(Flexible Exchange Rate Regime)**

Modified Fixed

Modified Flex

Fixed Exchange Rate System



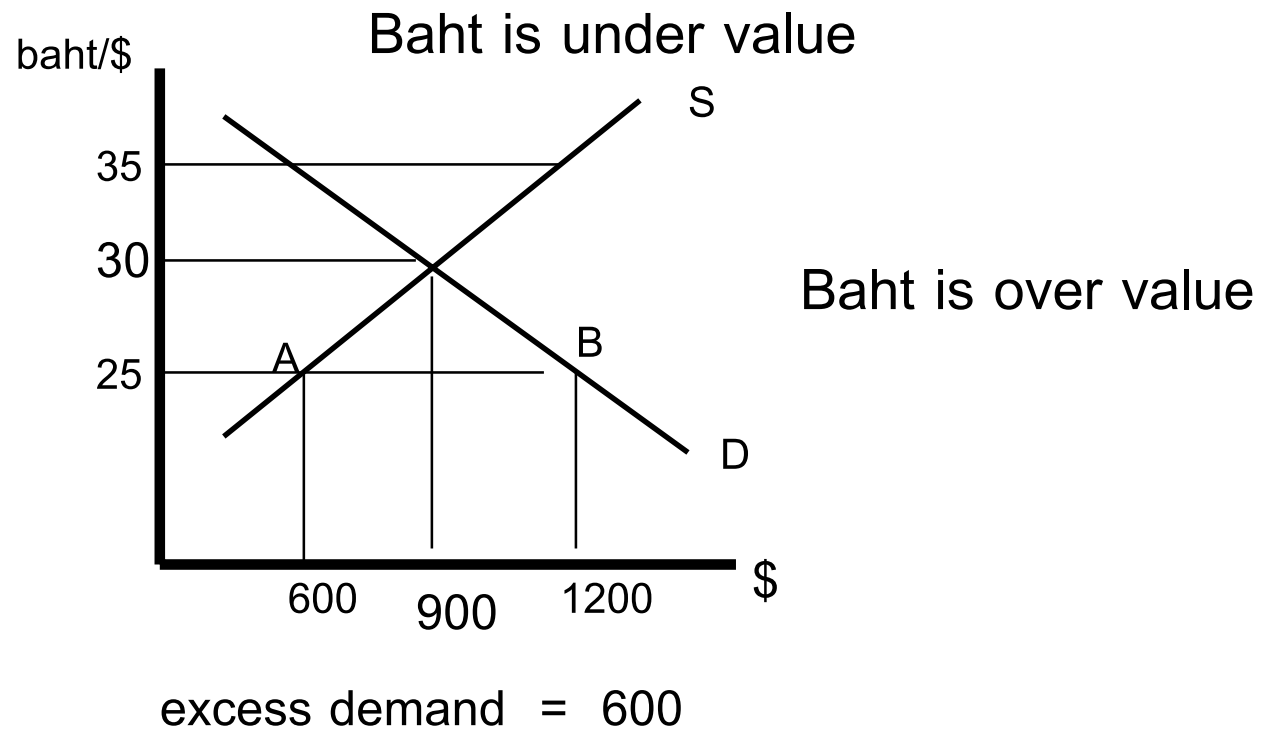
กลไกการทำงานของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

1. กำหนดสินทรัพย์ที่จะใช้เป็นสิ่งที่ผูกค่า
2. กำหนดค่า “ เสมอภาค “ (par value)
3. ตั้งหน่วยงานที่ทำหน้าที่รักษาค่าเสมอภาค

Exchange Equalization Fund

Exchange Stabilization Fund

ตลาดปริวรรตเงินตราภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่



ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ Currency Board

1. ตั้งคณะกรรมการการเงิน (currency board) ทำหน้าที่แทนธนาคารชาติในการสร้างเงิน (monetary base)
2. เลือกสกุลเงินที่จะใช้ผูกค่าเงินกับเงินสกุลท้องถิ่น (anchor currency)
3. คณะกรรมการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน และให้มีการแลกเปลี่ยนโดยไม่จำกัดจำนวน
4. คณะกรรมการดำรงทุนสำรองอย่างน้อย 100 %

currency board-like system

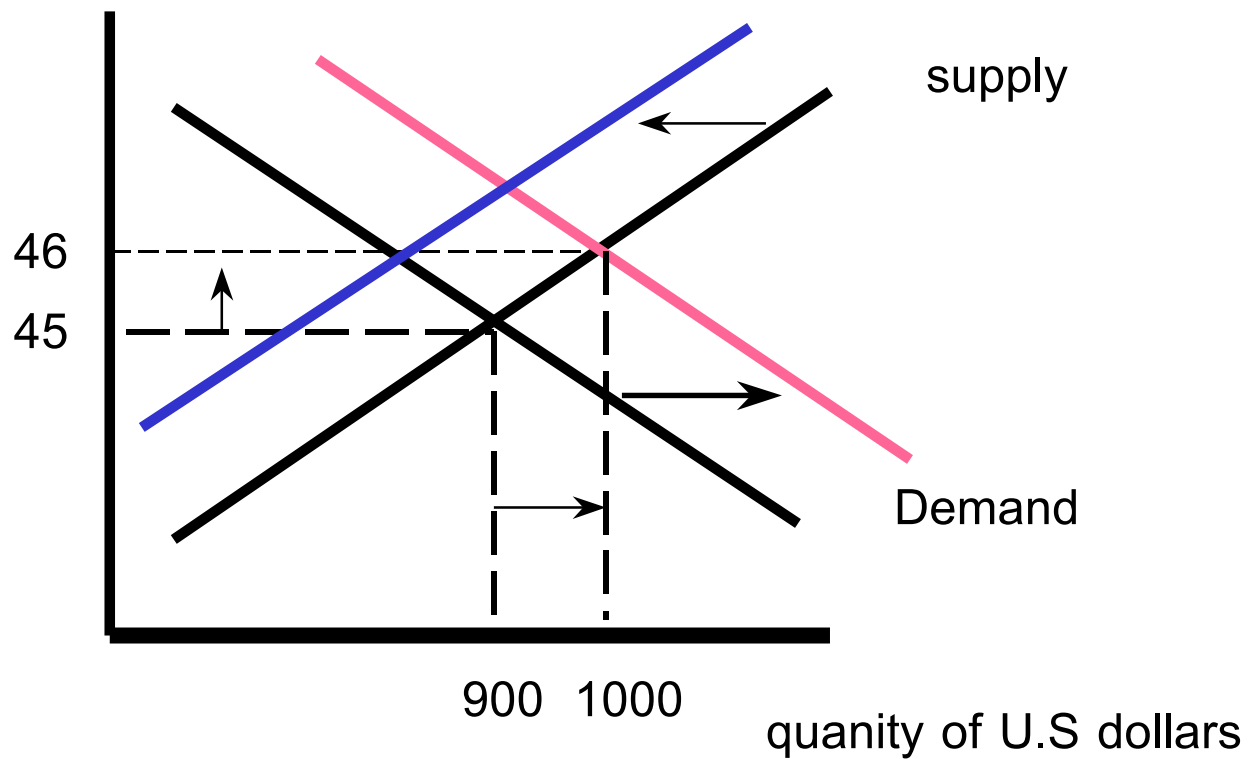
ประเทศที่ใช้ระบบ Currency Board

ประเทศ	ปีที่ใช้	สกุลเงินท้องถิ่น
Hong Kong	2526	ดอลลาร์สหรัฐ
Argentina	2534	ดอลลาร์สหรัฐ
Estonia	2535	มาร์กเยอรมัน
Lithuania*	2537	ดอลลาร์สหรัฐ
Bosnia	2538	มาร์กเยอรมัน
Bulgaria	2540	มาร์กเยอรมัน
Djibouti	2492	ดอลลาร์สหรัฐ
Brunei	2495	สิงคโปร์ดอลลาร์
Falkland Islands	2442	ปอนด์สเตอร์ลิง

ประเทศ Lithuania จะหันไปใช้เงิน euro ในเดือนกุมภาพันธ์ 2545

Foreign Exchange Market

exchange rate (baht/dollar)

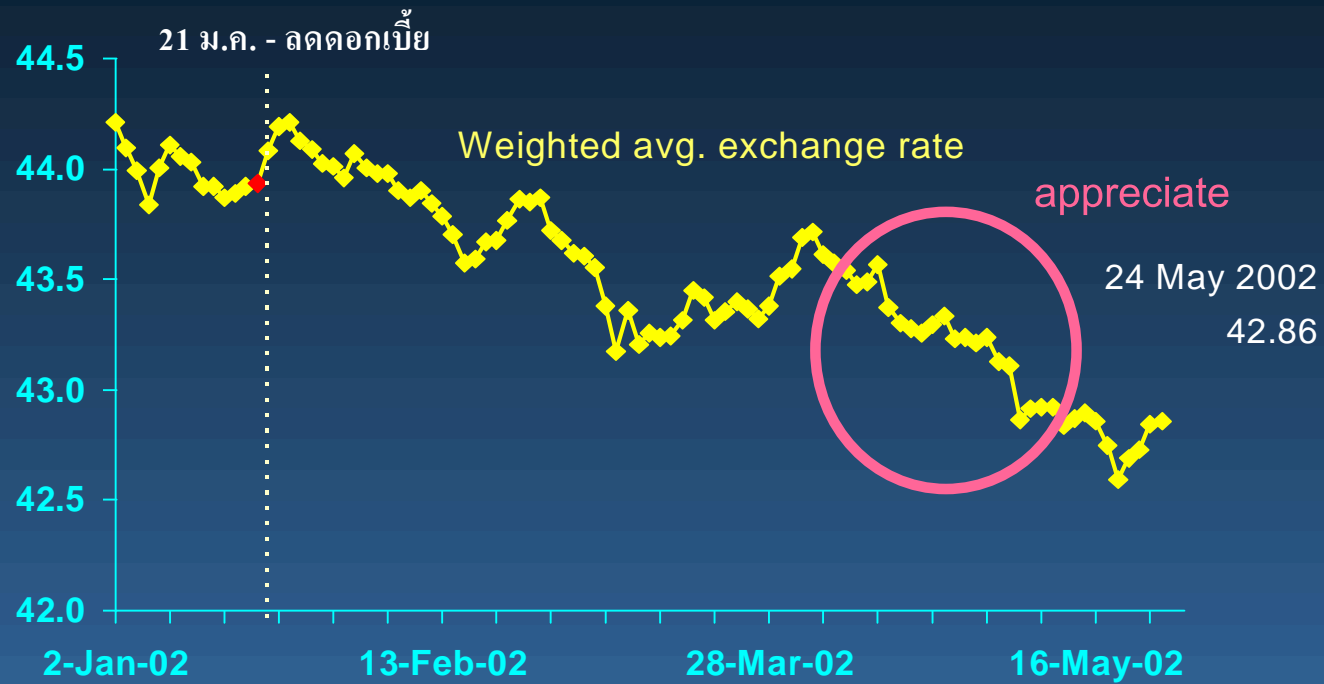


ค่าเงินบาทเสื่อมค่า (depreciate)

อุปสงค์เพิ่ม หรือ อุปทานลด (shift)

Movements of Exchange Rate (2 Jan. 2002- 24 May 2002)

(Baht / US\$)



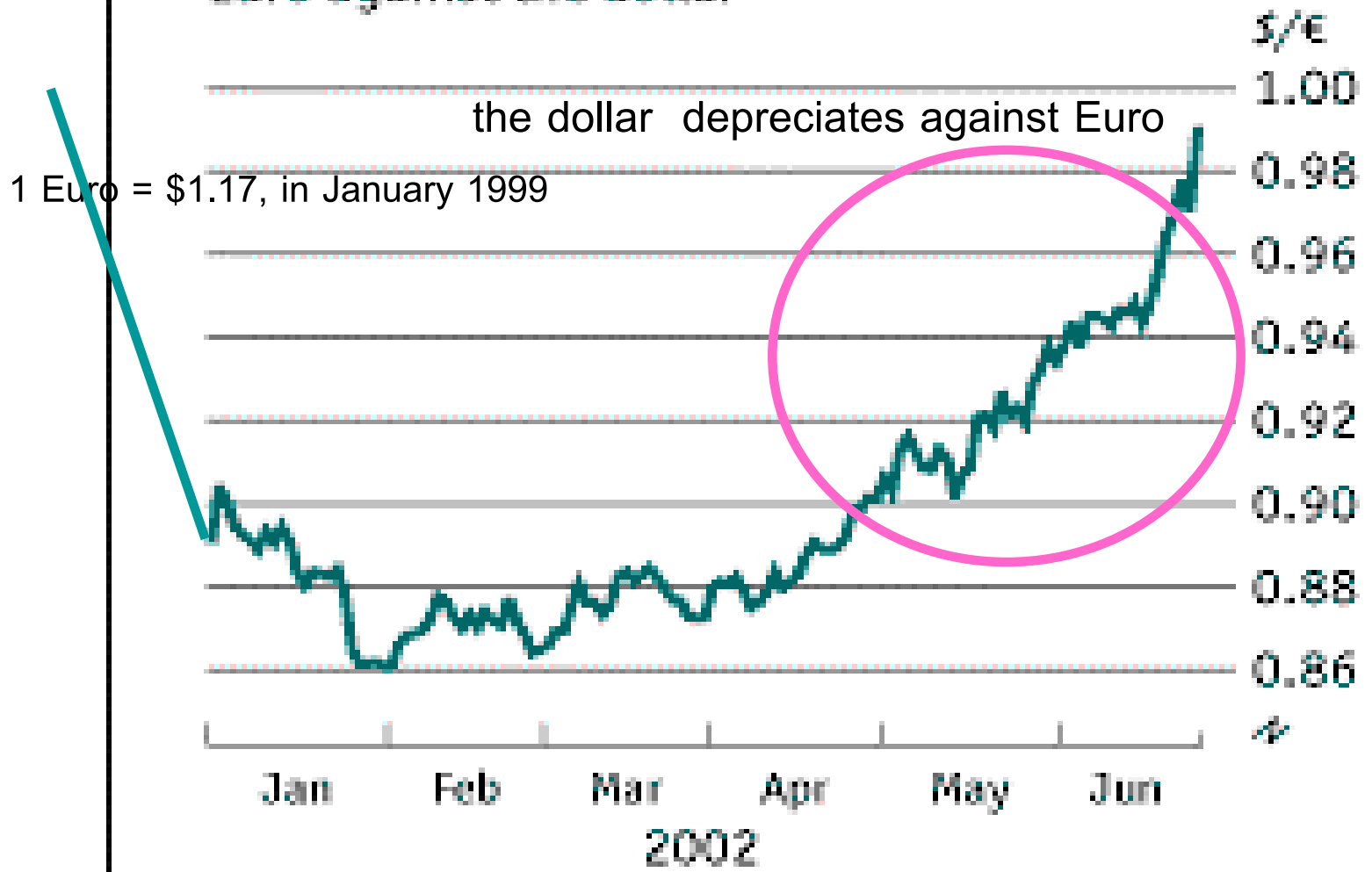
Source : The Bank of Thailand

Last Update : 28 May 2002

Monetary Policy Analysis Division Tel. 0-2283-5621

Um, the new safe haven

Euro against the dollar



Source: Thomson Datastream

ผลกระทบของการอ่อนค่าของอัตราแลกเปลี่ยน

ผู้ได้ประโยชน์

ผู้ส่งออก

แรงงานไทย

นักท่องเที่ยวต่างชาติ

ประเทศได้ประโยชน์จาก

ดุลบัญชีเดินสะพัด

Paradorn and Tammareen

ผู้เสียประโยชน์

ผู้นำเข้า

ผู้ที่เป็นหนี้เงินตราต่างประเทศ

ผู้ที่ส่งบุตรหลานไปเรียนต่าง

ประเทศ

บทบาทของการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ต่อการแข่งขันระหว่างประเทศ

* สภาพการแข่งขันทางการค้าระหว่างไทยกับจีนในปี 2539

ประเทศ	ผลิตและขายในประเทศ	อัตราแลกเปลี่ยน	ราคาขายในตลาดโลก
ไทย	400 บาท	25 บาทต่อดอลลาร์	16 ดอลลาร์
จีน	160 หยวน	10 หยวนต่อดอลลาร์	16 ดอลลาร์

ในปี 2542 อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทจะเสื่อมค่าลงจาก 25 เป็น 40 บาทต่อดอลลาร์หรือคิดเป็นเสื่อมค่าร้อยละ 60 จากระดับอัตราแลกเปลี่ยนในปี 2539 นักธุรกิจไทยสามารถดำเนินการกลยุทธ์ทางการค้า 2 วิธีคือ

- กลยุทธ์แรก คงราคาขายในรูปดอลลาร์เท่ากับปี 2539 คือ 16 ดอลลาร์
- กลยุทธ์ที่สอง คงราคาขายในรูปเงินบาทเท่ากับปี 2539 คือ 400 บาท

กลยุทธ์ทางการค้าของนักธุรกิจไทย

* กลยุทธ์ที่หนึ่ง : คงราคาขายในรูปดอลลาร์เท่ากับปี 2539 คือ 16 ดอลลาร์

ประเทศ	ผลิตและขายในประเทศ	อัตราแลกเปลี่ยน	ราคาในตลาดโลก
ไทย	640 บาท	40 บาทต่อดอลลาร์	16 ดอลลาร์
จีน	160 หยวน	10 หยวนต่อดอลลาร์	16 ดอลลาร์

กลยุทธ์ที่สอง: คงราคาขายในรูปเงินบาทเท่ากับปี 2539

ประเทศ	ผลิตและขายในประเทศ	อัตราแลกเปลี่ยน	ราคาในตลาดโลก
ไทย	400 บาท	40 บาทต่อดอลลาร์	10 ดอลลาร์
จีน	160 หยวน	10 หยวนต่อดอลลาร์	16 ดอลลาร์

สรุปทางเลือกของนักธุรกิจไทย

กลยุทธ์ที่ 1: ราคาขาย 16 \$

ส่วนแบ่งตลาดคงเดิม
กำไรต่อชิ้นในรูปเงินบาทสูงขึ้น

กลยุทธ์ที่ 2: ราคาขาย 10 \$

ส่วนแบ่งตลาดเพิ่ม
กำไรรูปเงินบาทต่อชิ้นเท่าเดิม

กลยุทธ์ที่ 3: กำหนดราคาขาย 10 - 16 ดอลลาร์

Malaysia

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

$$3.8 \text{ ringgit} = 1 \text{ US\$}$$

Thailand

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว

$$40 \text{ baht} = 1 \text{ \$}$$



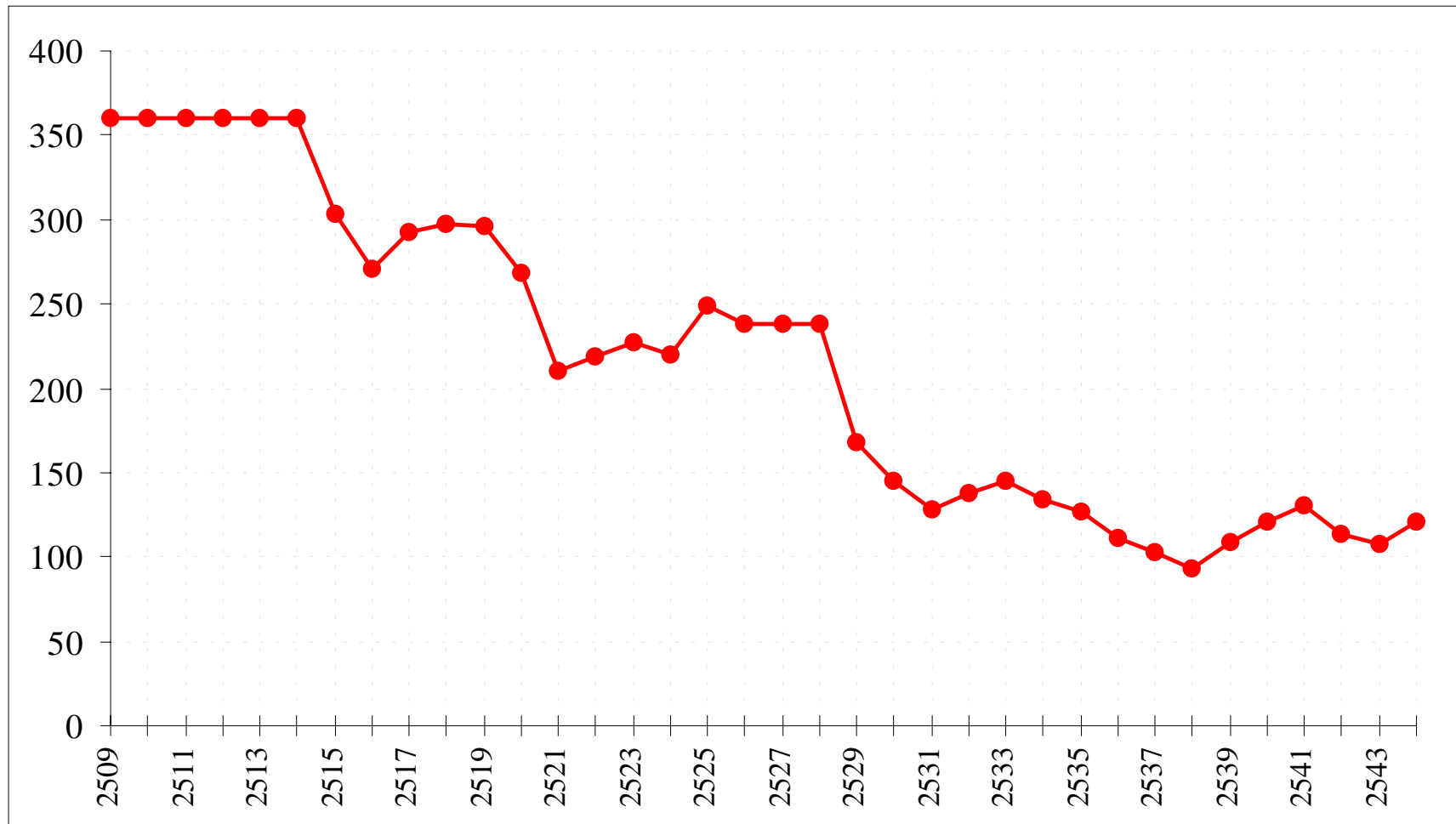
$$1 \text{ rg} = 10.526 \text{ บาท}$$

$$45 \text{ baht} = 1 \text{ \$}$$

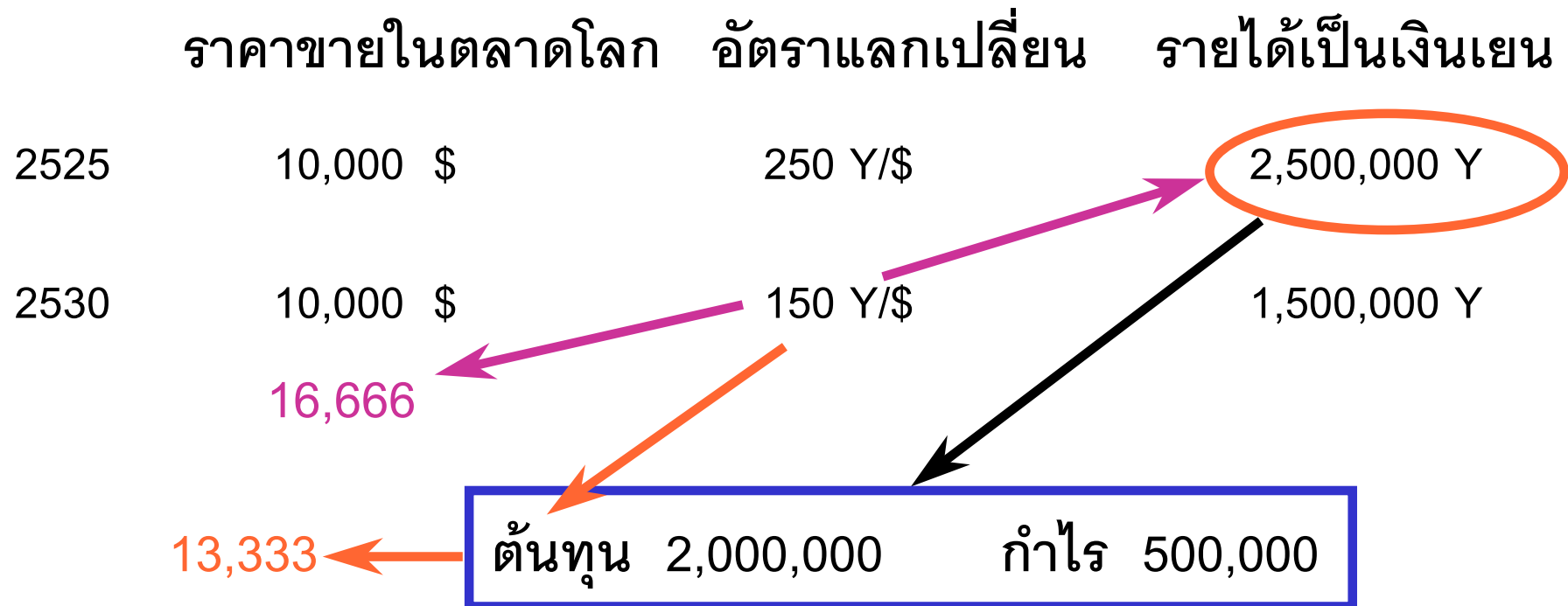


$$1 \text{ rg} = 11.842 \text{ บาท}$$

อัตราแลกเปลี่ยนเงินต่อดอลลาร์สหรัฐ



ผลกระทบของการที่อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มค่า ต่อการค้าระหว่างประเทศ



แนวทางการปรับตัวของนักธุรกิจญี่ปุ่น

1. ลดกำไร มาตรการระยะสั้น
2. ลดต้นทุน มาตรการระยะสั้นและปานกลาง
3. ย้ายฐานการผลิตไปต่างประเทศ มาตรการระยะยาว
4. เรียกร้องให้รัฐบาลช่วย เช่น แทรกแซงค่าเงิน ลดภาษี

บทบาทของภาวะเงินเฟ้อต่อการแข่งขันทางการค้า ระหว่างประเทศ

กรณีประเทศไทยก่อนวิกฤตปี 2540

อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Exchange Rate)

$$R = \frac{eP^*}{P}$$

โดยที่ R = อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง

e = อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นตัวเงิน (nominal exchange rate)

P* = ระดับราคาสินค้าต่างประเทศ (วัดด้วย GDP deflator หรือ CPI ของประเทศ)

P = ระดับราคาสินค้าภายในประเทศ

ข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

- ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ เอื้ออำนวยเรื่องการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ
- ต้นทุนในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศลดลง เนื่องจากความเสี่ยงน้อย
- ช่วยให้รัฐบาลสามารถควบคุมปัญหาเงินเฟ้อที่เกิดจากการเสื่อมค่าของเงิน

จีน-ฮ่องกง-มาเลย์ รับอานิสงส์ดอลลาร์ เหตุใช้ค่าเงินคงที่

ประเมินดอลลาร์มีโอกาสหลุด20%

นักเศรษฐศาสตร์ข้ามชาติเตือนภาวะล่มสลายของเงินดอลลาร์ อาจส่งผลเสียต่อเศรษฐกิจเอเชียโดยภาพรวม เพราะบั่นทอนขีดความสามารถทางการแข่งขันของภาคส่งออก ยกเว้นประเทศที่ผูกติดเงินท้องถิ่นเข้ากับดอลลาร์ อย่างจีน ฮ่องกง มาเลเซีย จะได้รับอานิสงส์มาก ขณะที่นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่ไม่เชื่อว่าจะเกิดวิกฤติดอลลาร์ขึ้น

ที่มา: กรุงเทพธุรกิจ 13 มิถุนายน 2545

ข้อเสียของ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

- กรณีกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนสูงเกินไป (over value) จะทำให้ราคาสินค้าออกแพงเกินไป สินค้าเข้าถูกเกินไป ทำให้ดุลการค้าเลวลง
- กรณีกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนสูงเกินไป อาจถูกโจมตีค่าเงินจากนักเก็งกำไรได้ ถ้าหากเงื่อนไขอื่นๆ อำนวย เช่น เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีน้อย ไม่มีการควบคุมการปริวรรตเงินตรา และกระแสเงินตราต่างประเทศวัดจากดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลมาก
- เมื่อเกิดปัญหาขาดดุลบัญชีเดินสะพัดหรือดุลการชำระเงิน อัตราแลกเปลี่ยนไม่สามารถเป็นกลไกช่วยในการปรับตัวเพื่อแก้ไขปัญหาได้

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวเสรี

ข้อดี

- ช่วยให้มีการปรับดุลบัญชีเดินสะพัดหรือดุลการชำระเงินได้อย่างอัตโนมัติ
- ธนาคารกลางไม่จำเป็นต้องดำรงทุนสำรองระหว่างประเทศไว้เป็นจำนวนมากเพื่อปกป้องค่าเงิน
- แรงจูงใจในการโจมตีค่าเงินมีน้อย

ช่องทางการโจมตีค่าเงินบาท

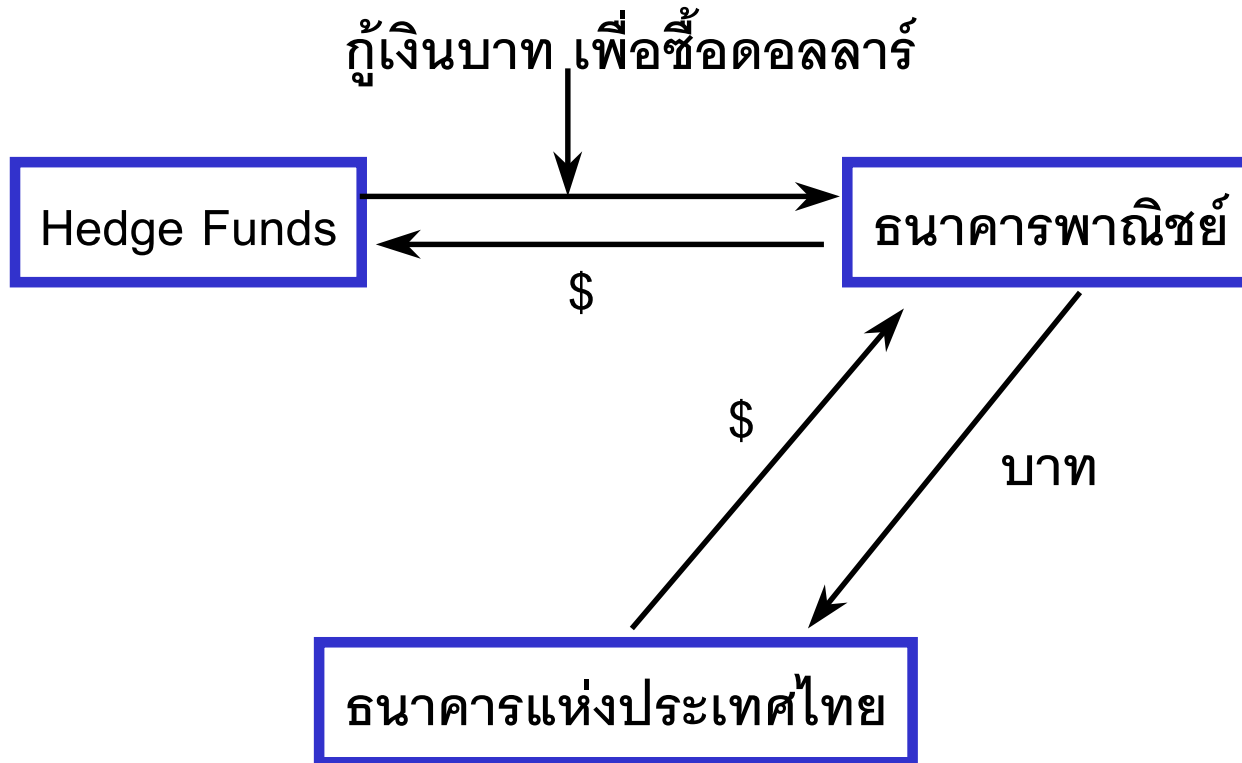
```
graph TD; A[ช่องทางการโจมตีค่าเงินบาท] --> B[ผ่านธนาคารพาณิชย์]; A --> C[ผ่านตลาดหลักทรัพย์]; A --> D[ผ่านตลาด offshore];
```

ผ่านธนาคารพาณิชย์

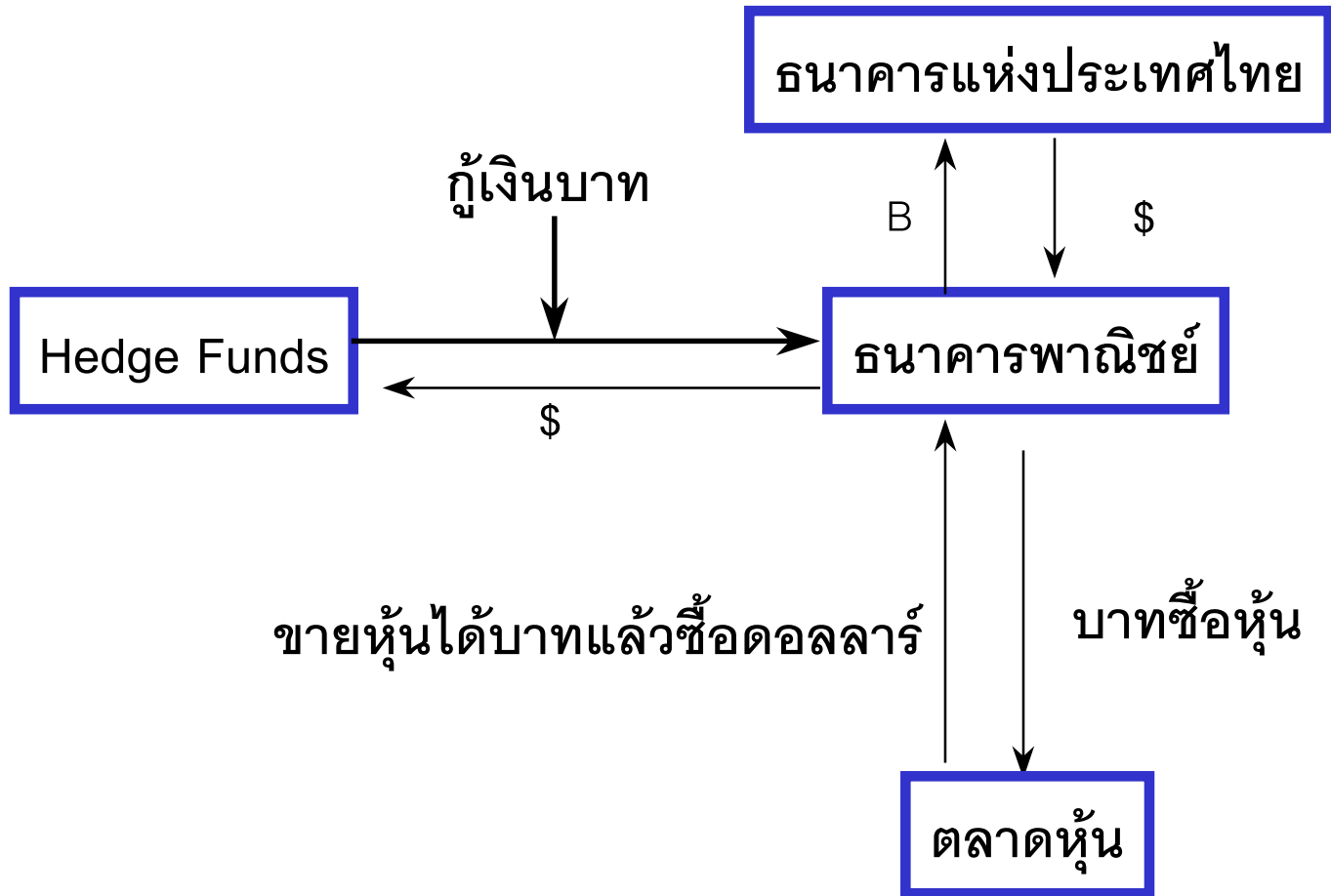
ผ่านตลาดหลักทรัพย์

ผ่านตลาด offshore

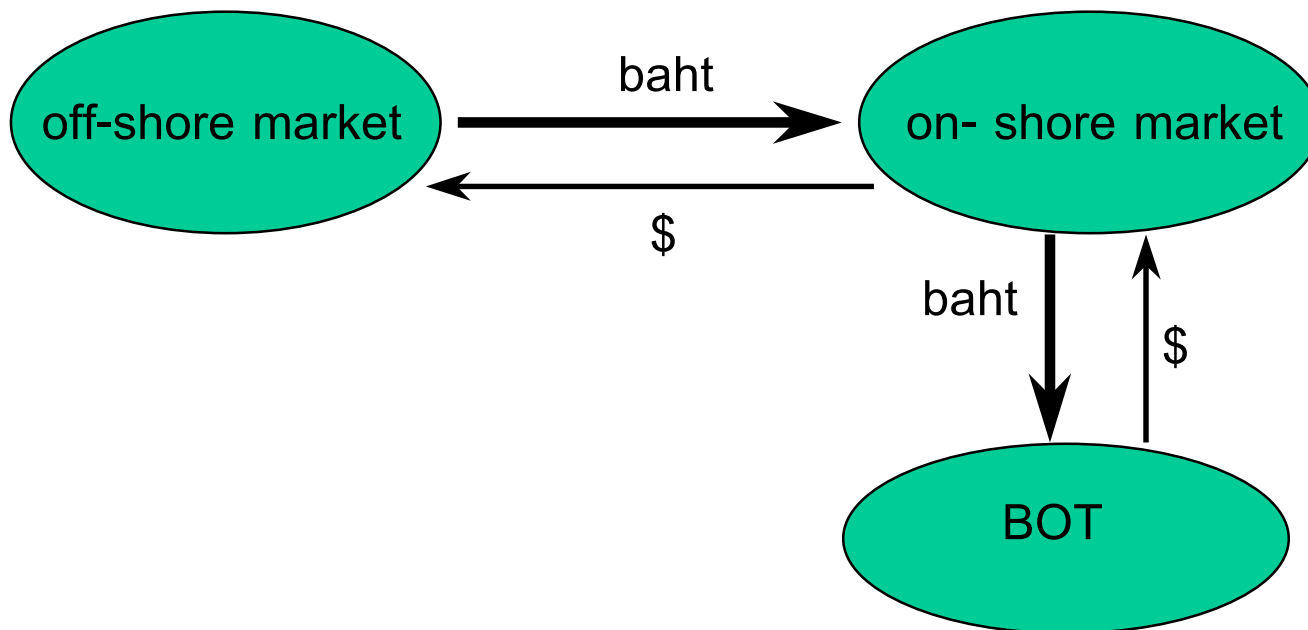
การโจมตีค่าเงินผ่านธนาคารพาณิชย์



การโจมตีค่าเงินผ่านตลาดหุ้น



การโจมตีผ่านตลาด Off shore



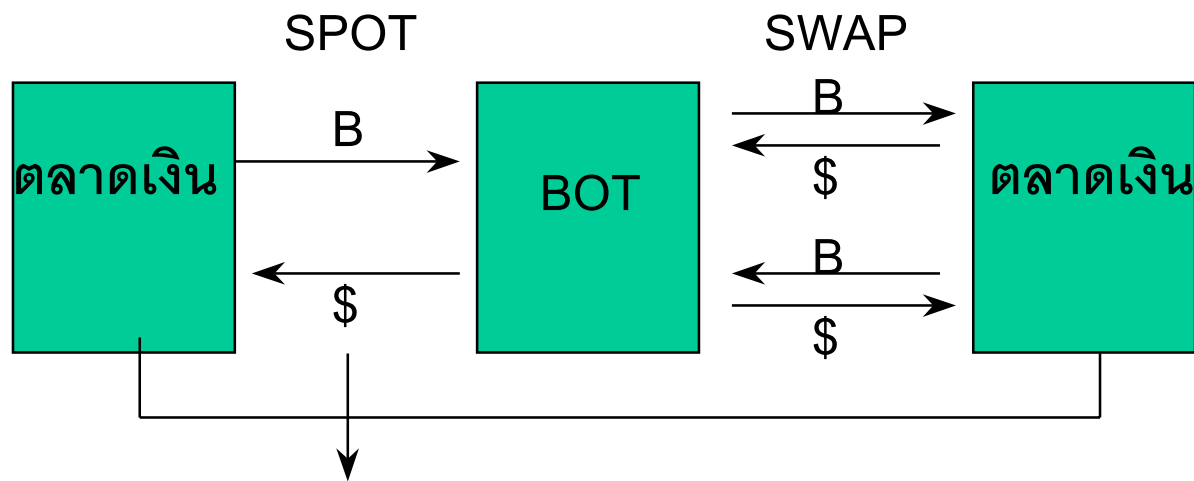
การโจมตีค่าเงินด้วยคนไทย

19 มิถุนายน 2540 นายอานวย รัฐมนตรีคลังลาออก

คนไทยซื้อดอลลาร์ ช่วงครึ่งหลังของเดือนมิถุนายน เงินทุนไหลออก
จากนักลงทุนไทยและคนไทย

ปริมาณเงินทุนสำรองสุทธิ ณ 30 มิถุนายน เหลือ 2,800 ล้านดอลลาร์

การทำธุรกรรมในการแทรกแซงตลาดอัตราแลกเปลี่ยนของ BOT

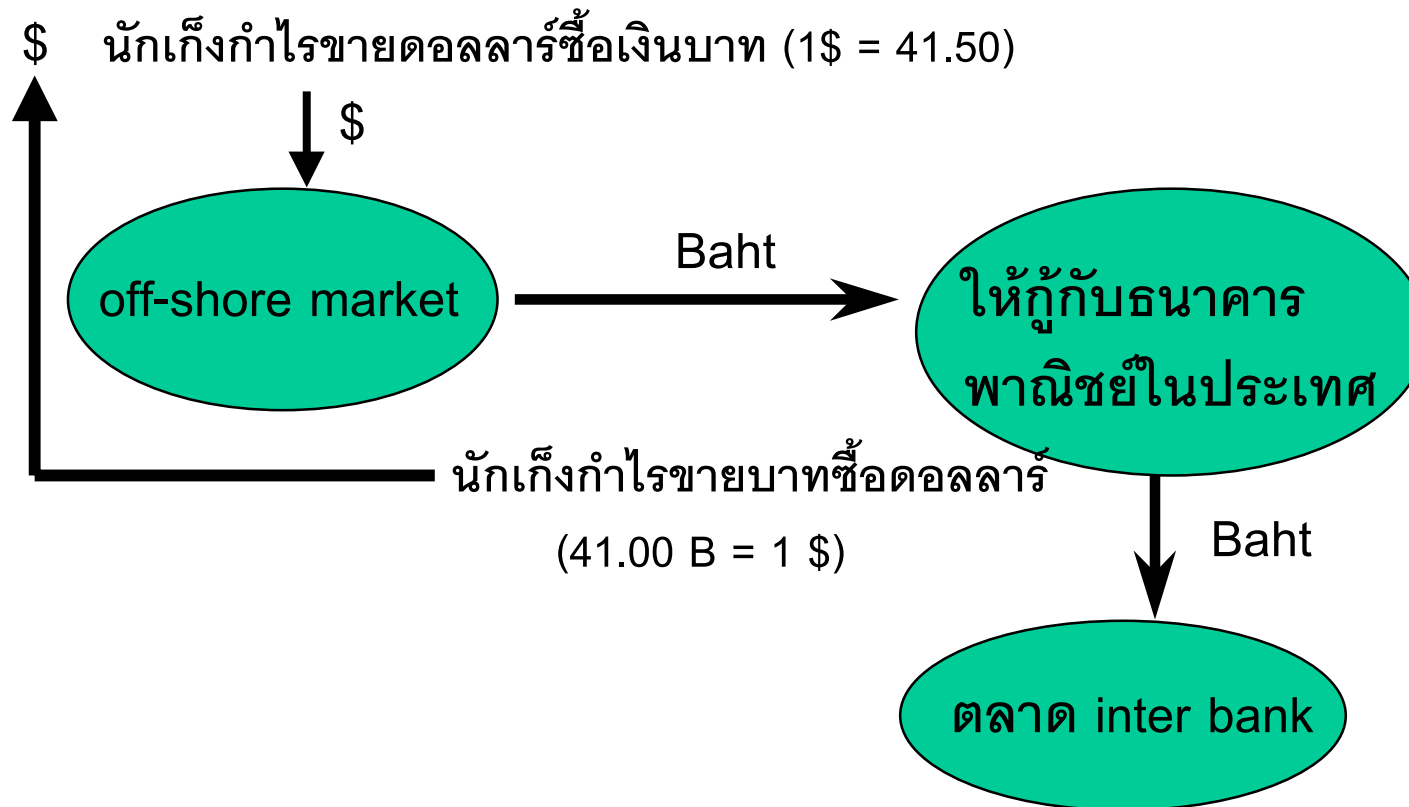


ปกติ 200- 250 ล้านดอลลาร์ต่อวัน

ช่วงโจมตี 1,000 ล้านดอลลาร์ต่อวัน วันที่ 9 พค. ขาย 6,000 ล้านดอลลาร์

การทำธุรกรรม swap BOT จะทำกับธนาคารในประเทศและธนาคารต่างประเทศ
โดย BOT จะมีบัญชีเงินฝากกับธนาคารเหล่านี้

การเก็งกำไรค่าเงินบาทเดือนกันยายน 2546



องค์ประกอบของทุนสำรองทางการของไทย

ณ วันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2540

ประเภทบัญชี/ ทุนสำรอง	ปริมาณเงิน (ล้าน\$)	ร้อยละของทุนสำรอง
1. บัญชีทุนสำรองเงินตรา	21,320	55.1
2. บัญชีทุนรักษาระดับ อัตราแลกเปลี่ยน	6,900	1.8
3. บัญชีทั่วไป	16,640	43.0
4. ทุนสำรองทางการ(1+2+3)	38,650	100.0
5. ภาระผูกพันล่วงหน้า	12,050	
6. ทุนสำรองสุทธิ (4-5)	26,600	

ณ วันที่ 20 พค. ทุนสำรองสุทธิเหลือ 7,200 ล้าน\$

บทบาทของ IMF ช่วงวิกฤต

14 พฤษภาคม 2540 IMF มีจดหมายถึงรัฐบาลพลเอกชวลิต สาระสำคัญคือ

1. A devaluation of 10- 15 percent accompanied by a move to greater exchange rate flexibility.
2. A fiscal tightening of at least 1.5 % of GDP
3. A tight monetary policy

นาย Micheal Camdessus มาเมืองไทย 4 ครั้ง (แอบมา 2 ครั้ง) เพื่อเจรจากับรัฐบาลไทยให้ดำเนินมาตรการทั้ง 3

รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัย
ข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ

โดย

คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่ม

ประสิทธิภาพการบริหารจัดระบบการเงินของ

ประเทศ (ศปร.)

มีนาคม 2541

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวเสรี

ข้อเสีย

- อัตราแลกเปลี่ยนจะผันผวนขึ้นลงไปตามอุปสงค์และอุปทาน ซึ่งเป็นอุปสรรคสำหรับการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศ เพราะจะทำให้เกิดกำไรหรือขาดทุนจากการผันผวนได้
- นโยบายในการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของภาครัฐผู้มีประสิทธิภาพลดลง

จำนวนสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศในการเลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ผูกค่า (Pegged)				เคลื่อนไหวในช่วง		เคลื่อนไหวได้มากขึ้น				
ปี	เงินสกุลเดียว			กลุ่มสกุลเงิน		จํ ด		ลอยตัว กึ่งจัดการ	ลอย ตัวเสรี	จํ น สมาชิก
	ดอลลาร์ สหรัฐ	ฟรังก์ ฝรั่งเศส	สกุล อื่นๆ	SDR	กลุ่ม อื่นๆ	เงินสกุล เดียว	ตาม ข้อ ตกลง			
2526	33	13	5	12	27	9	8	30	8	145
2527	34	14	5	11	31	7	8	26	12	148
2528	31	14	5	12	32	5	8	26	15	149
2529	32	14	5	10	30	5	8	27	19	151
2530	38	14	5	8	27	4	8	28	18	151
2531	36	14	5	8	31	4	8	27	17	151
2532	33	14	5	7	32	4	9	29	18	152
2534	24	14	4	6	33	4	10	32	29	156
2535	24	14	6	5	29	4	9	26	44	167

ที่มา: International Monetary Fund. "Exchange Rate Arrangement and Economic Performance in Developing Countries." Chapter IV. World Economic Outlook 1997.

จำนวนสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศในการเลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยน										
ผูกค่า (Pegged)						เคลื่อนไหวในช่วง		เคลื่อนไหวได้มากขึ้น		
ปี	เงินสกุลเดียว			กลุ่มสกุลเงิน		จํ ด		ลอยตัว ลอย		จํ น
	ดอลลาร์สหรัฐ	ฟรังก์ฝรั่งเศส	สกุลอื่นๆ	SDR	กลุ่มอื่นๆ	เงินสกุลเดียว	ตามข้อตกลง	กึ่งจัดการ	ตัวเสรี	
2536	21	14	8	4	26	4	9	33	56	175
2537	23	14	8	4	21	4	10	36	58	178
2538	22	14	8	3	19	4	10	46	54	180
2539	21	14	9	2	20	4	12	47	52	181
2540	21	15	11	2	17	4	12	48	51	181

ที่มา: International Monetary Fund. "Exchange Rate Arrangement and Economic Performance in Developing Countries." Chapter IV. World Economic Outlook 1997.

ตารางแสดงระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศที่กำลังพัฒนา

(ค่าที่แสดงอยู่ในรูปร้อยละ)

ระบบอัตราแลกเปลี่ยน	1976	1981	1986	1991	1996
Pegged	86	75	67	57	45
U.S. dollar	42	32	25	19	15
French franc	13	12	11	11	11
Other	7	4	4	4	3
SDR	12	13	8	5	2
Composite	12	14	18	20	14
Limited flexibility	3	10	5	4	3
Single	3	10	5	4	3
Cooperative	-	-	-	-	-
More flexible	11	15	28	39	52
Set to indicators	6	3	4	4	2
Managed floating	4	9	13	16	21
Independently floating	1	4	11	19	29
จำนวนประเทศ	100	113	119	123	123

ปัจจัยในการเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ลักษณะเศรษฐกิจ	ระดับการใช้ อัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่นได้
ขนาดของเศรษฐกิจ	ประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่ แข็งแรง เหมาะกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่นได้
ขนาดของการเปิดประเทศ	ระบบเศรษฐกิจที่มีการเปิดประเทศมาก เหมาะกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นในช่วงแคบ
กระจายผลิตภัณฑ์ / โครงสร้างการส่งออก	ถ้าสินค้าส่งออกมีหลากหลาย เป็นไปได้มากที่จะใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่นได้
ความเข้มข้นของการค้ากับพื้นที่	ถ้าสัดส่วนการค้าสูงมาก กับประเทศใดประเทศหนึ่ง จะเป็นการดี ถ้าจะผูกค่าเงินกับสกุลเงินของประเทศนั้น
ส่วนต่างของเงินเฟ้อในประเทศที่ต่างไปจากเงินเฟ้อของโลก	มีแนวโน้มในการเกิดอัตราเงินเฟ้อมากขึ้น เมื่อที่ยืดหยุ่นกว่า (แต่ถ้าประเทศมีอัตราเงินเฟ้อสูงอย่างมาก ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่จะสร้างความเชื่อถือของนโยบายในการรักษาเสถียรภาพมากกว่า)
ระดับการพัฒนาเศรษฐกิจและการเงิน	ระบบเศรษฐกิจและระบบการเงินที่มีระดับการพัฒนาสูง ต้องการระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นมากกว่า

ล

กต่างไปจากเงินเฟ้อของโลก

คู่

เกณฑ์ในการเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยน (ต่อ)

การเคลื่อนย้ายเงินทุน (capital mobility)	ถ้าการเคลื่อนย้ายเงินทุนสูง การผูกค่าเงินจะไม่ยั่งยืน แต่ควรจะเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ปรับเปลี่ยนได้
วิกฤตการณ์ที่เกิดในต่างประเทศ (foreign nominal shocks)	ต้องการอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นได้
วิกฤตการณ์ที่เกิดปกติในประเทศ (domestic nominal shocks)	เช่น วิกฤติความต้องการถือเงิน เป็นต้น จะต้องการอัตราแลกเปลี่ยนคงที่
วิกฤตการณ์แท้จริง (real shocks)	เช่นการ shift ความต้องการถือสินค้าในประเทศ เป็นต้น จะต้องการอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นได้
ความเชื่อถือของผู้กำหนดนโยบาย	การใช้นโยบายสินเชื่อเพื่อต่อต้านเงินเฟ้อจะเหมาะสมกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่

ที่มา: International Monetary Fund. "Exchange Rate Arrangement and Economic Performance in Developing Countries." Chapter IV. World Economic Outlook 1997.

ข้อดีของระบบ currency board

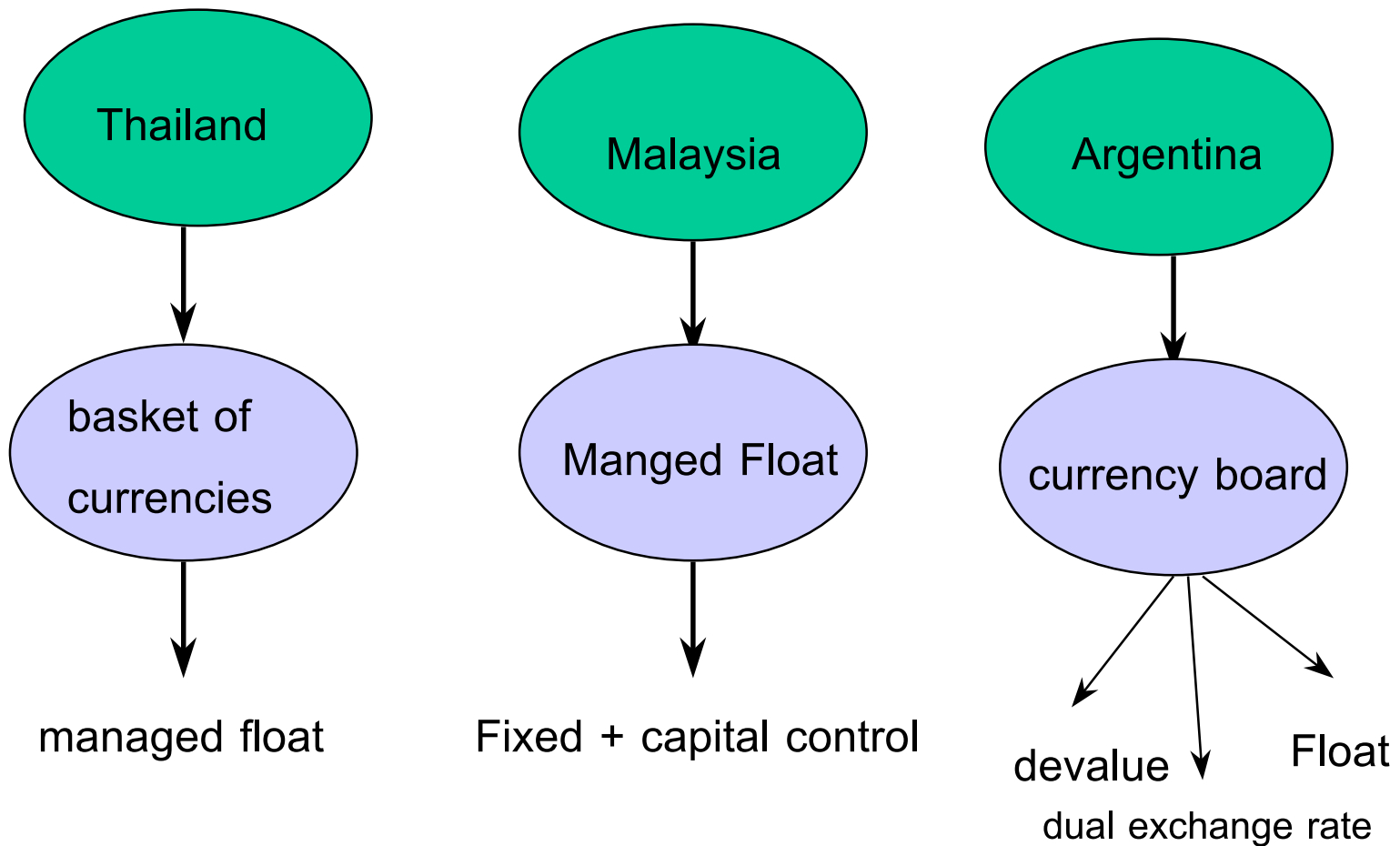
1. สร้างความเชื่อมั่นให้กับประชาชนและนักลงทุนต่างชาติ
2. ควบคุมภาวะเงินเฟ้อทั้งที่เกิดจากการสร้างเงินมากเกินไป และการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้านำเข้า
3. สร้างความมีวินัยทางการเงินและการคลัง

ข้อเสียของระบบ currency board

1. ข้อเสียของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่
2. นโยบายการเงินที่ใช้ในการดูแลปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ยไม่สามารถใช้ได้

currency board - like systems

เปรียบเทียบนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน



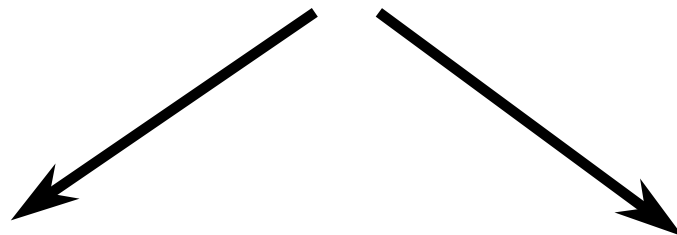
ผลกระทบของ devalue หรือ depreciate

1. หนี้สกุลต่างประเทศเพิ่มค่า
2. ราคาสินค้านำเข้าแพงขึ้น
3. รายได้จากการส่งออกในรูปเงินสกุลท้องถิ่นเพิ่มขึ้น
4. ศักยภาพในการแข่งขันสูงขึ้น
5. จากผลของข้อ 2- 4 ทำให้ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดดีขึ้น

กรณีศึกษาของประเทศญี่ปุ่นและอาเจนตินา



ทฤษฎีกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน



Purchasing Power Parity (PPP)

Interest Rate Parity (IRP)

ทฤษฎีความเสมอภาคแห่งอำนาจซื้อ

(The Purchasing-Power Parity Theory: PPP)

- Law of One Price

$$EP^* = P$$

โดยที่ E = อัตราแลกเปลี่ยน (แสดงราคาของเงินสกุลในประเทศต่อ 1 หน่วย
ของเงินสกุลต่างประเทศ)

P = ระดับราคาสินค้าในประเทศ ในรูปของเงินสกุลท้องถิ่น

P* = ระดับราคาสินค้าต่างประเทศ ในรูปของเงินตราต่างประเทศ

- Absolute Purchasing Power Parity

จากสูตรที่แสดง “Law of One Price” สามารถคำนวณหาอัตราแลกเปลี่ยนได้คือ

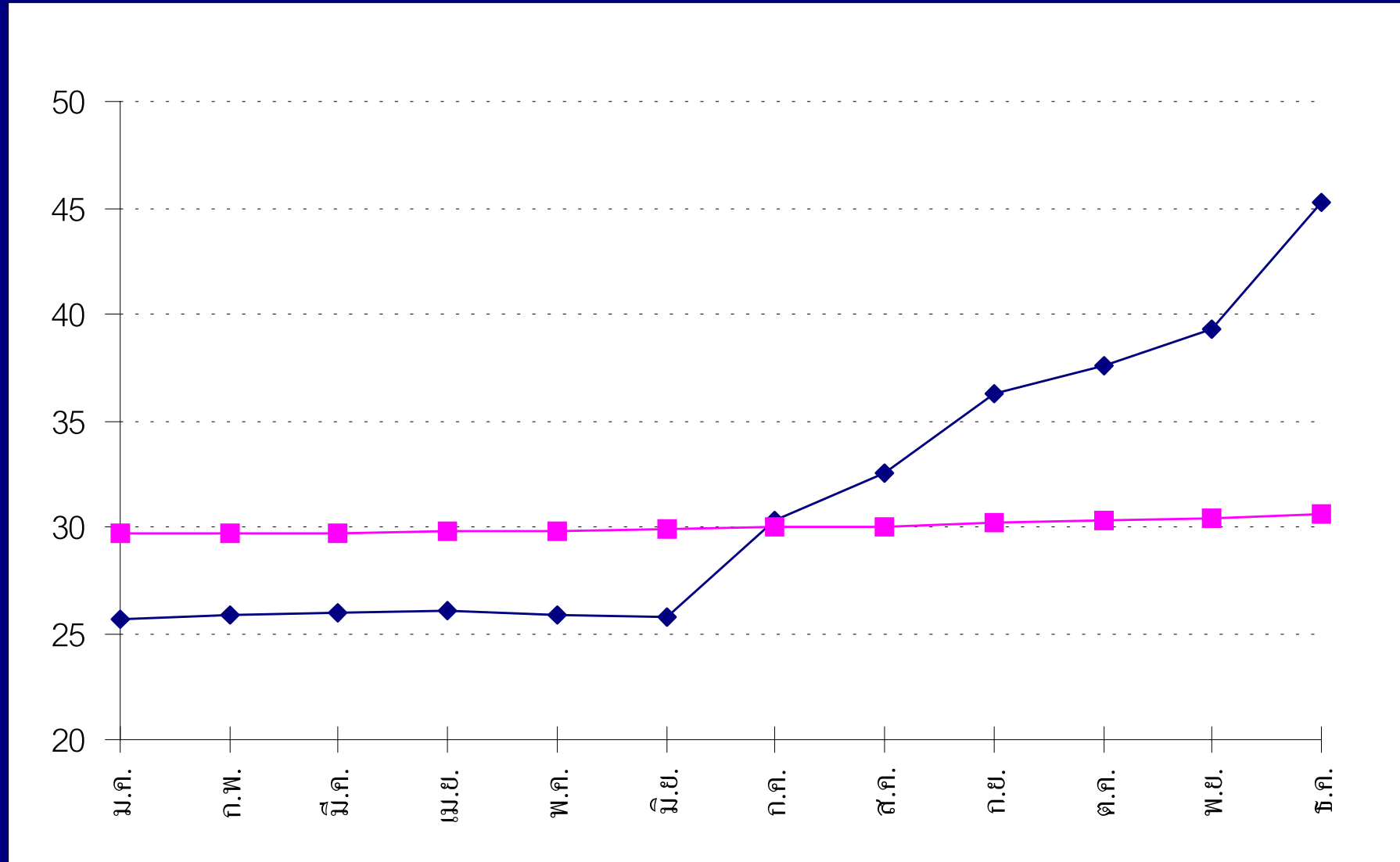
$$E = \frac{P}{P^*}$$

Relative Purchasing Power Parity

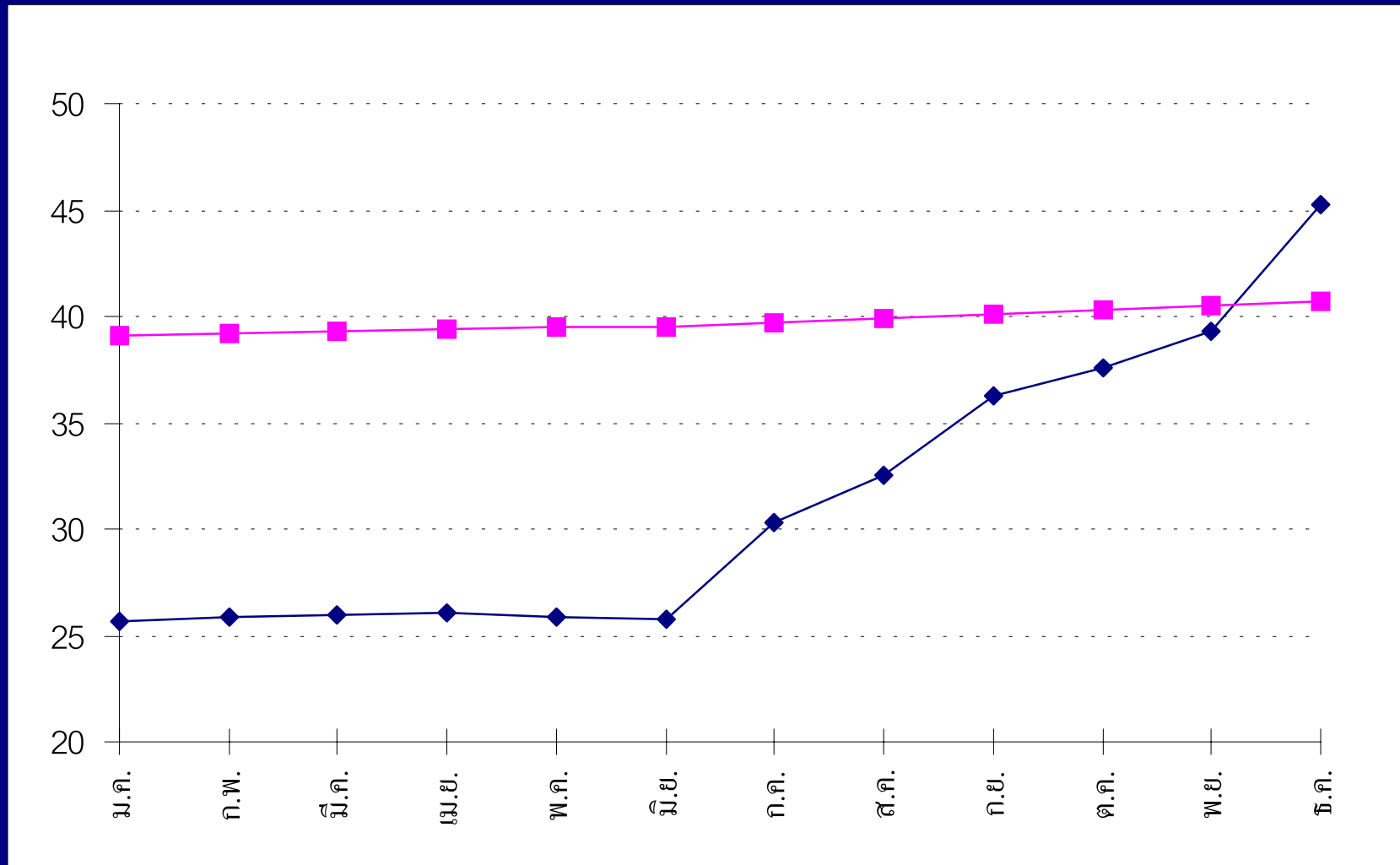
$$PPP_{ET} = E_0 \frac{P_t / P_0}{P_t^* / P_0^*}$$

- โดยที่ PPP_{ET} = อัตราแลกเปลี่ยนตามทฤษฎี relative PPP ณ เวลา t
- P_t = ระดับราคาภายในประเทศ ณ เวลา t
- P_0 = ระดับราคาภายในประเทศ ณ เวลา 0 ซึ่งเป็นปีฐาน
- P_t^* = ระดับราคาต่างประเทศ ณ เวลา t
- P_0^* = ระดับราคาต่างประเทศ ณ เวลา 0 ซึ่งเป็นปีฐาน
- E_0 = อัตราแลกเปลี่ยน ณ ปีฐาน

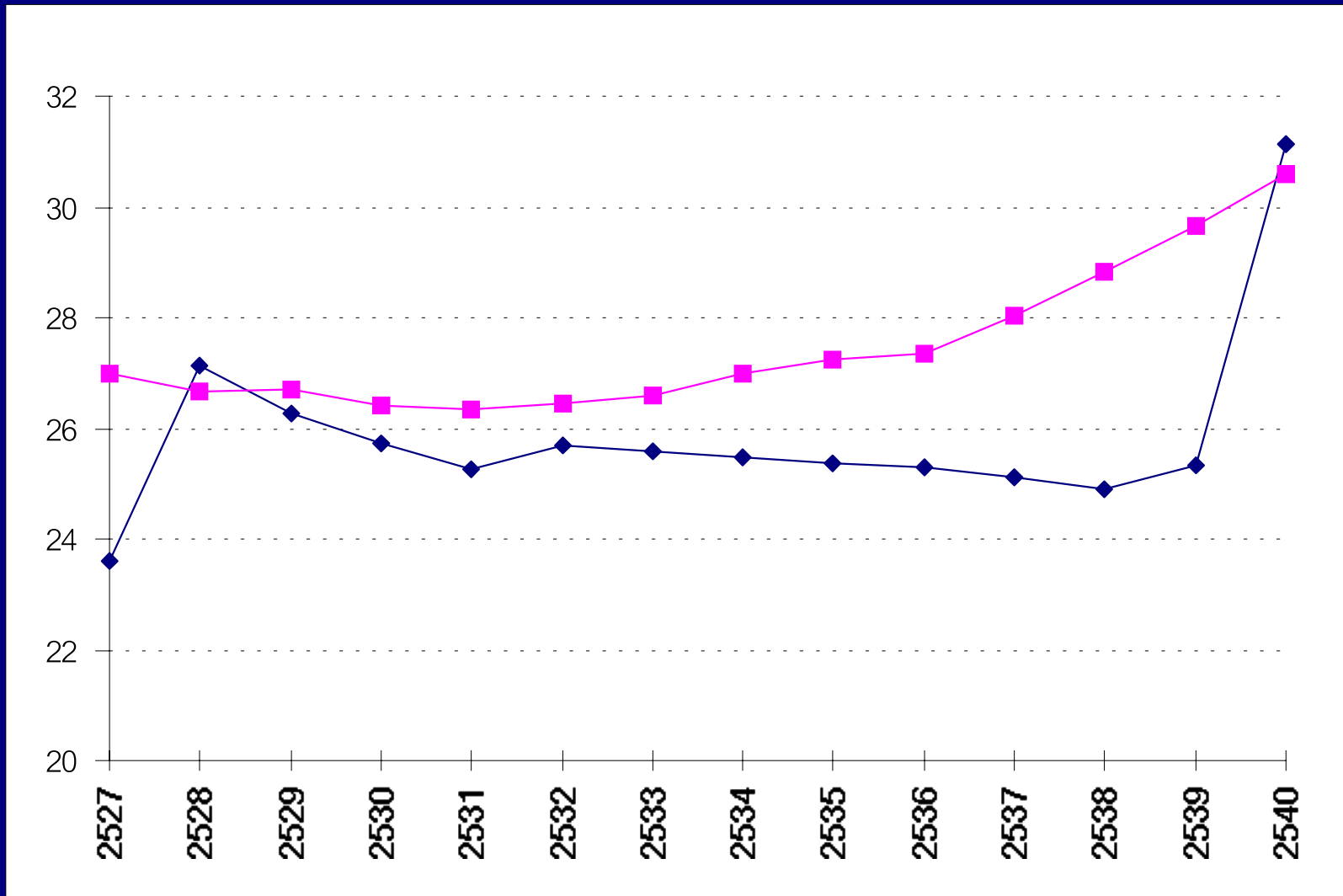
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยที่เกิดขึ้นจริงกับตามทฤษฎี PPP ข้อมูลรายเดือนปี 2540



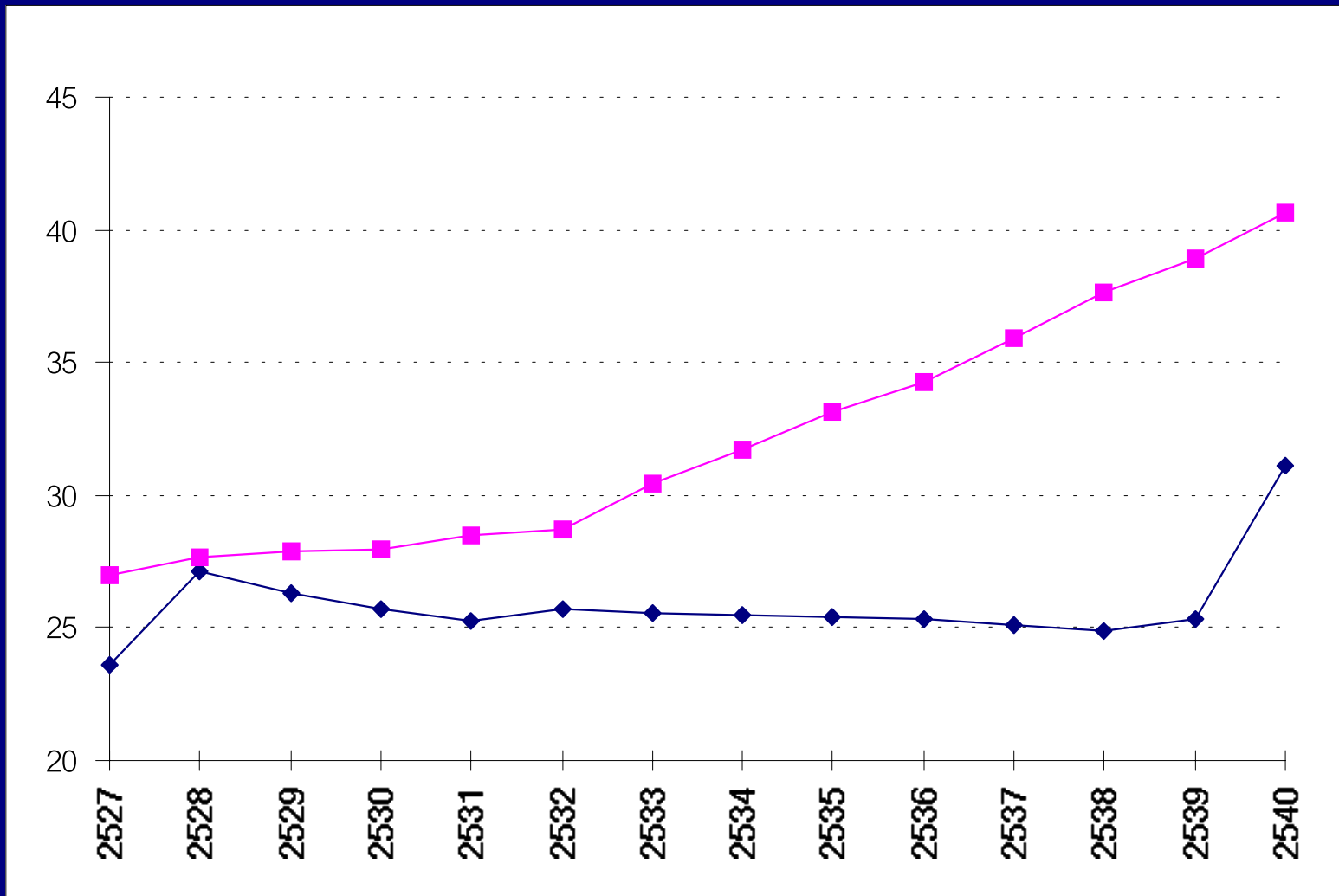
อัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นจริงกับตามทฤษฎี IFE ข้อมูลรายเดือนปี 2540



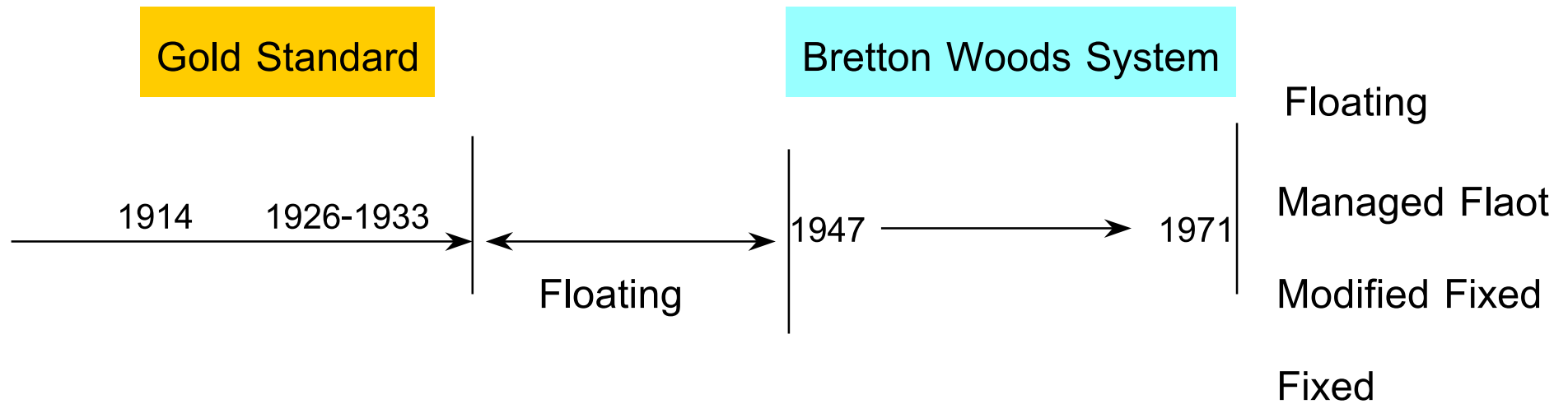
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยรายปีที่เกิดขึ้นจริงกับตามทฤษฎี PPP



อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยรายปีที่เกิดขึ้นจริงกับตามทฤษฎี IFE



วิวัฒนาการระบบการเงินของโลก



Bretton Woods System

Gold Exchange Standard

1. ประเทศสมาชิกต้องกำหนดค่าเงินของตนเองไว้คงที่กับดอลลาร์สหรัฐ เรียกว่า par value
2. ประเทศสมาชิกต้องตั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund) เพื่อรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน
3. ประเทศสมาชิกต้องปล่อยให้มีการแลกเปลี่ยนเงินตราของตัวเองกับดอลลาร์อย่างเสรี

สาระของระบบ Bretton Woods (ต่อ)

4. กรณีที่สมาชิกต้องการลดค่าเงินต้องได้รับความเห็นชอบจาก IMF

ขาดดุลการชำระเงินชั่วคราว ขาดดุลการชำระเงินเรื้อรัง

letter of intents

ปัญหาของระบบ Bretton Woods

ขาดสภาพคล่อง (liquidity problem)

SDR = special drawing rights

The European Monetary System (EMS) 1979

A system of Fixed Exchange Rates

European Currency Unit (Ecu)

Ecu +/- 2.25 per cent of par value

European Monetary Cooperation Fund (EMCF)

Collapsed in August 1993

Reasons for EMS Crisis

Poor Macroeconomic Performance of the member Countries

Divergence of economic needs inflation in Germany, recession in UK and Italy

Lifting of capital controls in 1992

Fixed exchange rate: keep exchange rate within narrowly limits

Currency Attack

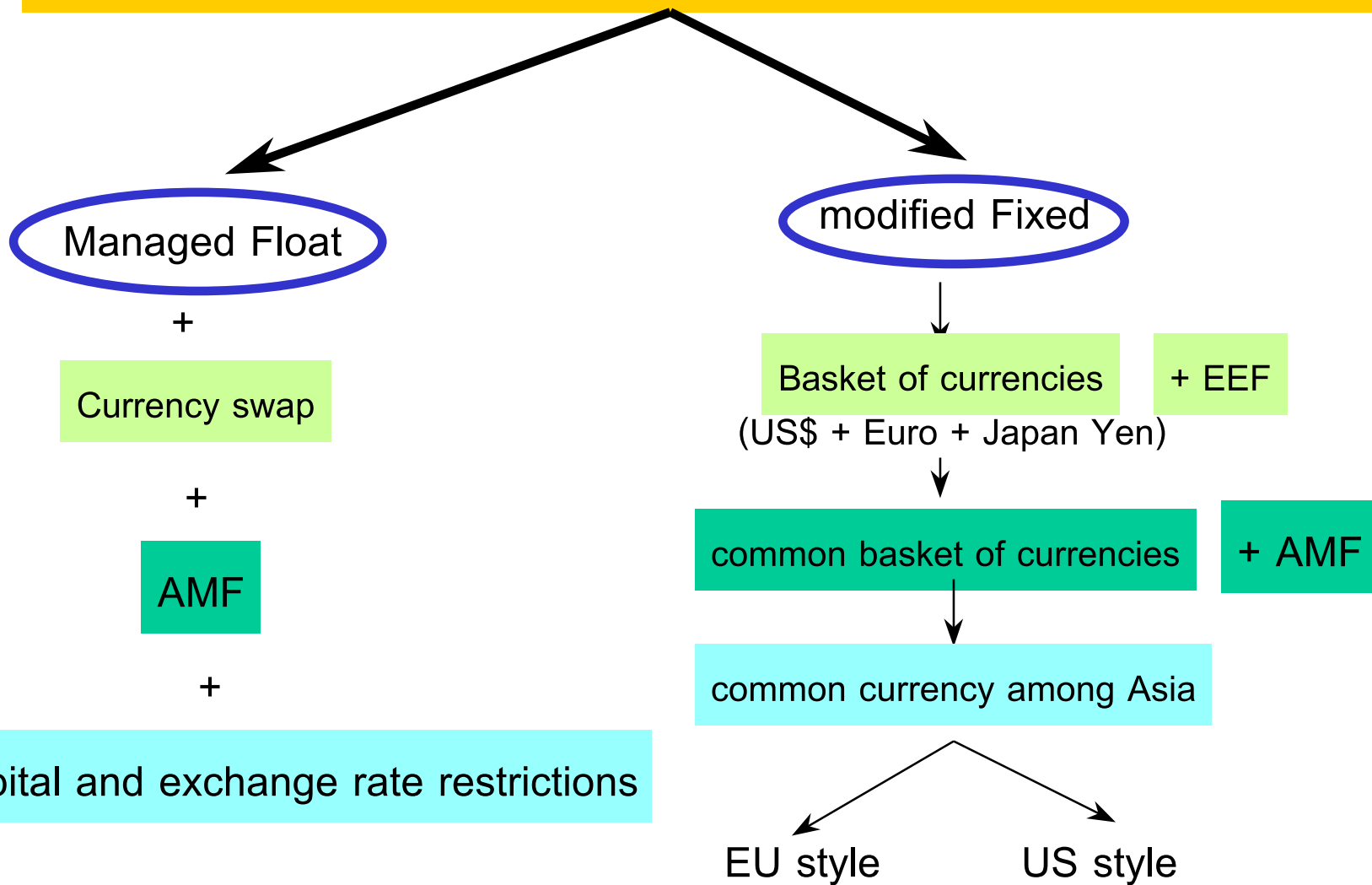
สรุปวิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของไทย (ต่อ)

ระยะเวลา	ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้	เหตุผลของการเปลี่ยน
2524-2527	อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ผูกค่าไว้กับเงินดอลลาร์สหรัฐ	ปี ว า อ ม ง กั เชื่อมั่นค่าเงินบาท
2527-2 ก.ค.2540	ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ แบบตะกร้าเงิน (Basket of currencies) กองทุนรักษารัตินะ ๕ น ป เ ร คี ะ จั บ ว	ยืดหยุ่นสะท้อนให้เห็นถึงสภาพที่ จิ แ น บ เ ปี น
2 ก.ค. 2540 - ปัจจุบัน	ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ (Managed Float)	เ ฟ ี ง ประเทศ
?????????	????????????????????	????????????????????

ร
ล
ก
เ
ป
ผู้
อ
ง

กั
น
ผู้
ระ

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยในอนาคต ?



Dollarisation in Latin America

El Salvador learns to love the greenback

Sep 26th 2002 | SAN SALVADOR
From The Economist print edition

El Salvador is making a success of dollarisation. But that says as much about the country as the policy

WITH a population of 6m in an area the size of Massachusetts, El Salvador is a small country. But it is not an insignificant one. In the 1980s, its civil war drew the world's eyes. Having achieved peace and democracy a decade ago, it is now being closely watched by a more select group—aficionados of debates about exchange-rate policy. El Salvador is abolishing its currency, the colon, and adopting the dollar. If this succeeds in delivering higher growth, other Central American countries are likely to follow suit.

Two other countries in Latin America also do without their own currency.

Panama has used the dollar since it broke away from Colombia, with American support, a century ago. In 2000 Ecuador adopted the greenback, as a desperate measure to stave off hyperinflation. A third country, Argentina, came close to dollarising when its currency's one-to-one peg to the dollar was assaulted by the markets last year, and may yet do so.

El Salvador's switch to the dollar has been a carefully planned policy, says Miguel Lacayo, the economy minister. The colon was pegged to the dollar back in 1994. Then, in January 2001, the currency began to be phased out.

Today, 85% of transactions in the country are in greenbacks, and the dollar is the only unit of account in the financial system. The government expects the colon to disappear completely by the end of 2003.

Divided about the dollar

Jan 4th 2001 From The Economist print edition

THROUGHOUT the 20th century, Latin American governments, if not always their peoples, stuck doggedly to national currencies, despite their frequent depreciation. The sole exception was Panama: it owed its creation as a country to the United States, and used the dollar from the start. Now, a new century is bringing a change of pecuniary loyalty elsewhere. It began with Ecuador, whose sucre was withdrawn in favour of the dollar last year. On January 1st, the dollar became legal tender in El Salvador. The colon, the existing currency, will be phased out gradually. Next may be Guatemala: on December 19th, its Congress approved a measure that allows dollars to be used freely alongside the quetzal. That may be the first step to full dollarisation. Some officials in Costa Rica also favour this.

Regional Financial Cooperation in East Asia

1. ASEAN + 3 currency swap Agreement made in Chaing Mai in May 2000

Japan China and South Korea

2. Asian Monetary Fund (AMF) proposed by Japan in September 1997

3. A common currency for the region

yen a basket of currencies (dollar euro yen)

Basic Dollarization : <http://users.erols.com/kurrency/basicsup.htm>

european union:europa.eu.int หรือ www.cnn.com/euro

วิวัฒนาการของ European Union

1992: Maastricht Treaty: Time table and set of preconditions

European Union (EU) and Economic and Monetary Union (EMU)

Real economic convergence

1 Jan. 1999: euro (account currency): fixing conversion rates

1 Jan. 2002 : euro notes and coins circulate along with nation currencies

1 July 2002: only euro notes and coins used in Euro Union

แสดงอัตราการเปลี่ยนเงินในกลุ่มประเทศยูโร

conversion rate/euro	Countries
1.95583	German marks
6.55957	French francs
1936.27	Italian lire
166.386	Spanish pesetas
2.20371	Dutch guilder
40.3399	Belgian francs
13.7603	Austrian shillings
200.482	Portuguese escudos
5.94573	Finnish markka
0.787564	Irish pounds
40.3399	Luxembourg francs

Countdown

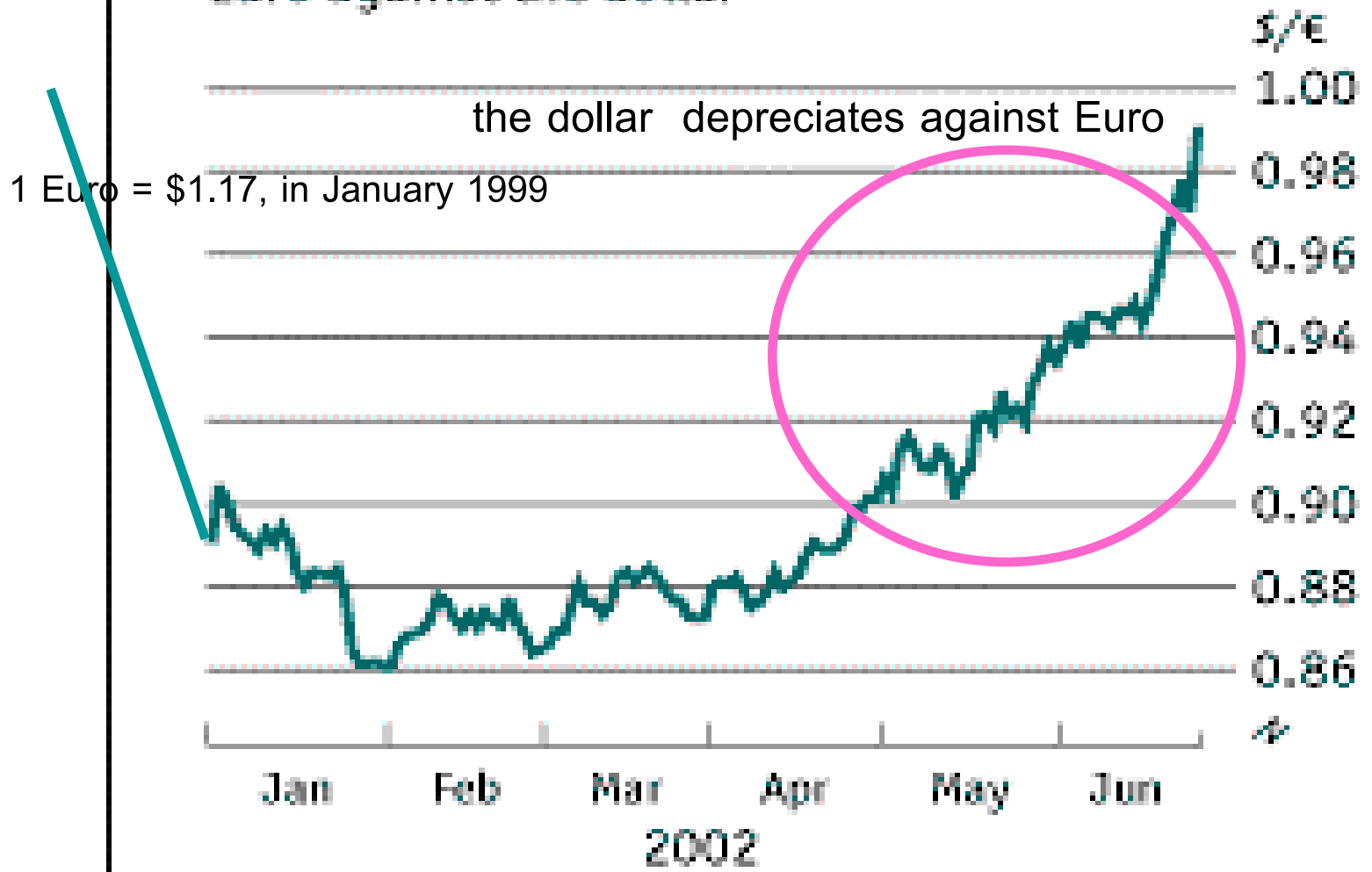
	National currency units per euro	End of legal tender for national currency, 2002
Austria	13.7603	Feb 28th
Belgium	40.3399	Feb 28th
Finland	5.94573	Feb 28th
France	6.55957	Feb 17th
Germany	1.95583	Dec 31st 2001*
Greece	340.750	Feb 28th
Ireland	0.787564	Feb 9th
Italy	1936.27	Feb 28th
Luxembourg	40.3399	Feb 28th
Netherlands	2.20371	Jan 28th
Portugal	200.482	Feb 28th
Spain	166.386	Feb 28th

Source: ECB

*Retailers will generally accept
D-marks until end of Feb 2002

Um, the new safe haven

Euro against the dollar



Source: Thomson Datastream

An Optimum Currency Area

Robert Mundell 1961: sharing a currency across borders

American economist

Nobel prize in Economics in 1999 www.nobel.se/

Roert A. Mundell, "Optimum Currency Areas" www.columbia.edu/~ram15/eOCATAviv4.htm

ผลดีของการรวมกลุ่มทางการเงินที่มีต่อประเทศใน Euro Zone

- (1) การใช้เงินสกุลเดียวจะช่วยลดต้นทุนการทำธุรกิจในกลุ่ม เพราะไม่ต้องเสียค่าธรรมเนียมการแลกเปลี่ยนเงินข้ามสกุล หรือต้นทุนการป้องกันความเสี่ยง
- (2) ขจัดความเสี่ยงโดยสิ้นเชิง จากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในกลุ่ม สนับสนุนการค้าภายในกลุ่ม
- (3) ทำให้ขนาดของตลาดเงินและตลาดทุนในกลุ่มมีขนาดใหญ่ อันจะเป็นการเอื้ออำนวยความสะดวกและลดต้นทุนในการระดมทุน

ผลดีของการรวมกลุ่มทางการเงินที่มีต่อประเทศสมาชิกในกลุ่มยูโร (Euro Zone) (ต่อ)

- (4) ขนาดตลาดจะใหญ่ก่อให้เกิดการประหยัดจากขนาด (economies of scale) เปิดโอกาสให้ผู้ผลิตในกลุ่มมีตลาดขนาดใหญ่รองรับและต้นทุนลดลง เป็นปัจจัยเกื้อหนุนประการหนึ่งที่จะกระตุ้นการเติบโตของประเทศสมาชิกในกลุ่ม
- (5) แรงจูงใจให้มีการหลั่งไหลของเงินทุนเข้ามาในในตลาดเงินและตลาดทุนกลุ่มมากขึ้น เพราะได้ประโยชน์จากขนาดของตลาดที่ใหญ่
- (6) เพิ่มอำนาจต่อรองทางการค้า เพราะการรวมกลุ่มทำให้มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่ อำนาจการต่อรองสูง ดังจะเห็นว่าสัดส่วนของ GDP ของประเทศในกลุ่มยูโรโซนคิดเป็นร้อยละ 19.4 ของ GDP ของโลก จึงเป็นเศรษฐกิจที่มีขนาดใหญ่ที่สองของโลกรองจากสหรัฐฯ และมีสัดส่วนการค้าต่อการค้าโลกร้อยละ 18.6 ซึ่งถือว่าเป็นอันดับหนึ่งของโลก

ผลดีของการรวมกลุ่มทางการเงินที่มีต่อประเทศEuro Zone (ต่อ)

- (7) ป้องกันการถูกโจมตีค่าเงินของแต่ละประเทศ ซึ่งเคยเกิดขึ้นในต้นทศวรรษที่ 1990 เนื่องจากการรวมประเทศและใช้เงินสกุลเดียวกัน ทำให้ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีทุนสำรองระหว่างประเทศในปี 2540 ประมาณ 400,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือร้อยละ 25 ของทุนสำรองทั่วโลก ซึ่งมีจำนวนสูงสุด เช่น เมื่อเทียบกับประเทศสหรัฐและญี่ปุ่นซึ่งมีทุนสำรองประมาณร้อยละ 4 และ 13 ของทุนสำรองตามลำดับ

ข้อเสียของการรวมกลุ่มทางการเงิน

1. การรวมกันเป็นเงินสกุลเดียวและให้ธ.กลางยุโรป (ECB) ดูแลนโยบายการเงิน ทำให้ประเทศสมาชิกแต่ละประเทศต้องสูญเสียอำนาจในการใช้นโยบายการเงิน ในการควบคุมปริมาณเงิน หรือ อัตราดอกเบี้ย ซึ่งโดยทั่วไปต้องใช้นโยบายการเงินให้สอดคล้องกับนโยบายการคลัง หรืออย่างน้อย ต้องไม่ให้ขัดแย้งหรือขัดขวางนโยบายการคลัง
2. การรวมตัวใช้เงินสกุลเดียวกัน ทำให้ประเทศต้องขาดความเป็นอิสระในการใช้เครื่องมืออัตราแลกเปลี่ยน
3. มีความเสี่ยงต่อการผิดพลาดในการจัดการทางการเงินของ ECB ต่อปัญหาของประเทศหนึ่ง ประเทศใดในกลุ่ม โดยเฉพาะ ถ้าประเทศภายในกลุ่มเผชิญกับปัญหาเศรษฐกิจที่ต่างกัน

ข้อมูลเศรษฐกิจยูโรโซนเทียบกับประเทศสหรัฐฯ และญี่ปุ่น

ดัชนี	Euro Zone	United States	Japan
สัดส่วนของประชากรโลก	5% (290)	4.6%	2.5%
สัดส่วนของ GDP	19.4% (6,309 bill.\$)	19.6% (7,189 bill.\$)	7.7% (4,223 bill.\$)
สัดส่วนการค้าต่างประเทศ	18.6%	16.6%	8.2%
สัดส่วนการส่งออก	20.0%	16.0%	10.0%
สัดส่วนการนำเข้า	16.0%	19.0%	7.0%
ดุลบัญชีเดินสะพัด	104 bill.\$	166 bill.\$	94 bill \$
Inflation (1997)	2.3	1.7	1.7

ข้อมูลเศรษฐกิจยูโรโซนเทียบกับประเทศสหรัฐฯ และญี่ปุ่น (ต่อ)

ดัชนี	Euro Zone	United States	Japan
Inflation (1997)	2.3	1.7	1.7
มูลค่าตลาดหุ้น	2,712 bill.\$ 3,157 bill for UK	10,879 bill \$	2,063 bill \$
ตลาดพันธบัตร			
- รัฐบาล	2,132 bill \$	2,201 bill \$	1,844 bill \$
- เอกชน	1,691 bill \$	2,956 bill \$	906 bill \$
ทุนสำรองระหว่างประเทศ ()	402.2 bill \$ ฿	64 bill \$	216.7 bill \$ ¥

สัดส่วนการซื้อ-ขายเงินสกุลต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย

หน่วย : ร้อยละ

ปีพ.ศ	สหรัฐฯ	ญี่ปุ่น	เยอรมนี	อังกฤษ	รวม
2535	89.25	3.27	1.72	0.71	94.95
2536	93.28	3.06	1.10	0.41	97.85
2537	95.57	1.97	0.68	0.24	98.41
2538	96.95	1.46	0.53	0.16	99.10
2539	98.25	0.86	0.29	0.10	99.50
2540	98.18	0.89	0.27	0.14	99.48
2541	95.86	2.42	0.50	0.22	99.00
2542	93.03	4.40	0.56	0.30	98.29
2543	94.39	3.53	0.46	0.26	98.64

Q1

Structure of Export Receipts from ASEAN Countries (2001)

(Percent share)

Country	USD	JPY	THB	SGD	MYR	Others
Singapore	92.1	2.0	3.1	1.3	0.0	1.5
Indonesia	77.1	1.9	7.3	0.2	0.0	13.5
Philippines	88.9	2.0	5.2	2.9	0.0	1.0
Malaysia	94.2	0.9	2.9	0.4	1.0	0.6
Brunei	84.2	0.1	6.8	8.3	0.0	0.6
Cambodia	41.3	0.2	58.0	0.1	0.0	0.4
Laos	50.7	0.5	47.9	0.0	0.0	0.9
Myanmar	66.9	0.8	31.1	0.4	0.0	0.8
Vietnam	95.7	0.8	3.3	0.0	0.0	0.2
TOTAL	89.3	1.7	5.9	1.1	0.1	1.9

Structure of Import Receipts from ASEAN Countries (2001)

(Percent share)

Country	USD	JPY	THB	SGD	MYR	Others
Singapore	87.9	2.7	4.6	3.7	0.0	1.1
Indonesia	93.9	2.2	1.5	0.1	0.0	2.3
Philippines	82.4	16.3	0.4	0.0	0.0	0.9
Malaysia	91.4	0.5	4.7	0.3	2.3	0.8
Brunei	99.9	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Cambodia	31.2	0.7	67.2	0.9	0.0	0.0
Laos	92.2	0.0	7.2	0.0	0.0	0.6
Myanmar	99.9	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Vietnam	99.3	0.2	0.4	0.0	0.0	0.1
TOTAL	89.5	2.6	4.0	2.7	0.3	0.9

Structure of Import Receipts from Trading Countries (2001)

(Percent share)

Regions	USD	GBP	DEM	JPY	THB	EURO	Others
Japan	51.8			38.5	5.9		3.8
NAFTA	98.7			0.1	0.6		0.6
EU	57.4	4.0	8.0		4.1	22.4	4.1
ASEAN	89.5			2.6	4.0		3.9

Structure of Export Receipts from Trading Countries (2001)

(Percent share)

Regions	USD	GBP	DEM	JPY	THB	EURO	Others
Japan	71.8			20.5	7.3		0.4
NAFTA	97.1			0.3	2.5		0.1
EU	75.7	1.4	6.1		1.4	13.8	1.6
ASEAN	89.3			1.7	5.9		3.1

การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ

ประโยชน์ และโทษ

ประเภทของเงินทุนเคลื่อนย้าย

ผลกระทบ

การเปิดเสรีทางการเงิน

มาตรการควบคุม

ประโยชน์ของเงินทุนระหว่างประเทศ

Saving - Investment Gap

Current Account Deficit

Growth

external stability

International Bank for Reconstruction
and Development (IDRD)

IMF

ประเภทของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศ

Direct Investment

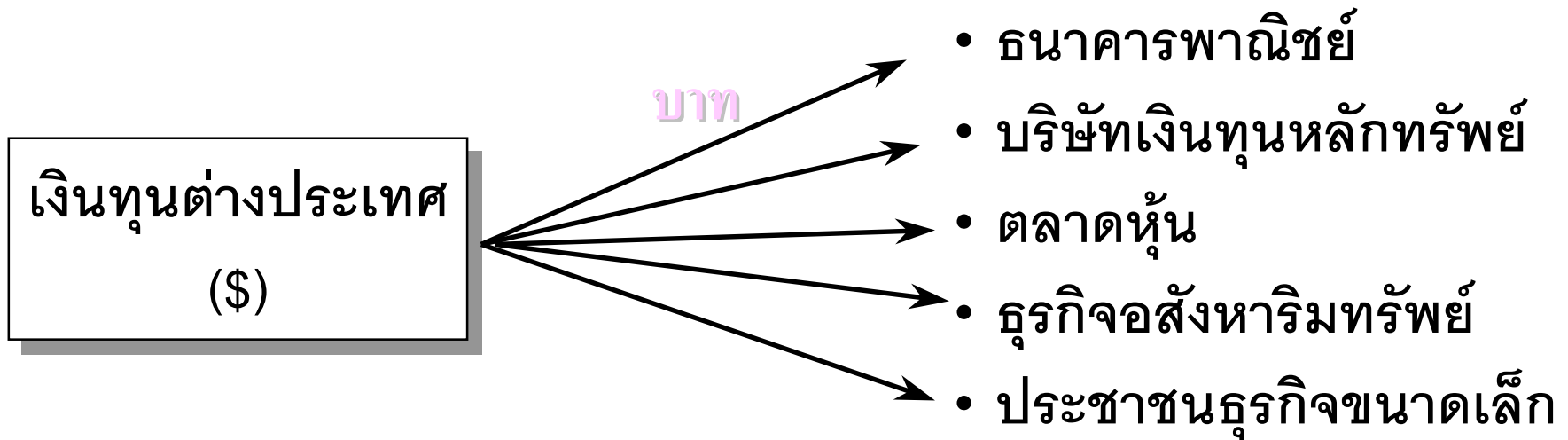
Portfolio investment

Real sector
long run investment

Financial sector
short run investment

สถาบันการเงิน ตลาดหุ้น ตลาดตราสารหนี้

เงินทุนไหลเข้า

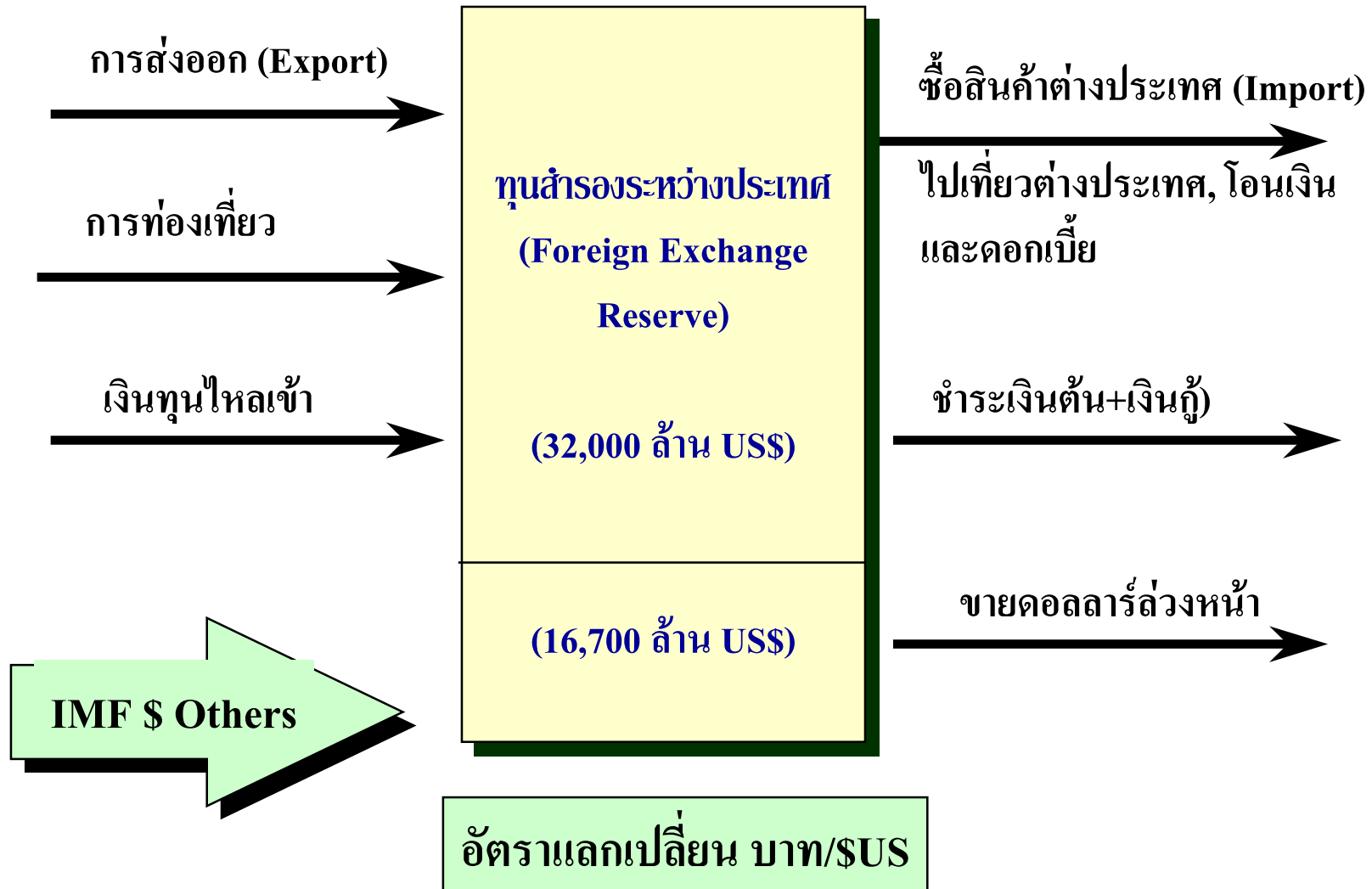


เงินทุนไหลเข้า

ปริมาณเงินเพิ่ม

สภาพคล่องเพิ่ม

กระแสการไหลเข้า-ไหลออกของดอลลาร์สหรัฐ



เงินทุนเคลื่อนย้ายของประเทศไทย

(หน่วย ล้านบาท)

	2536	2537	2538	2539	2540
Bank	91,033	349,855	279,673	126,771	-224,916
1. Commercial bank	-102,162	96,416	77,243	10,843	-147,304
2. BIBFs	193,195	253,439	202,430	115,928	-77,612
Non-Bank	169,906	-47,996	237,969	333,784	-49,652
1. Direct investment	36,396	22,659	29,064	36,823	105,117
- FDI	43,812	33,241	49,887	57,472	117,552
- Thai direct inv.	-7,416	-10,582	-20,823	-20,649	-12,435
abroad					
2. Others loans	-61,223	-146,690	38,093	138,022	-137,009
3. Portfolio	122,628	27,503	81,721	88,242	138,711
investment					
- Equity securities	67,850	-10,283	52,759	28,437	122,035
- Debt securities	54,778	37,786	28,962	59,805	16,676
4. Non-resident baht	67,833	51,143	84,163	73,764	-153,575
ac.					
5. Trade credits	13,634	11,447	6,363	-3,702	-12,336
6. Others	-9,362	-14,058	-1,435	635	9,440
Total	260,939	301,859	517,642	460,555	-274,568

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

Net Capital Flow

Millions of USD	2001		2002			
	year ^p	Q4 ^p	Q1 ^p	Jan ^p	Feb ^p	Mar ^p
Private Sector	-4,219	-1,923	-1,852	-921	-906	-25
- FDI	3,796	1,231	155	25	147	-17
<i>Non-bank</i>	3,741	1,230	155	25	147	-17
- Portfolio	-1,024	65	-517	-94	-133	-290
- Loans	-4,842	-1,664	-864	-874	-142	152
<i>Bank</i>	-2,072	-435	-331	-722	126	265
<i>Non-bank</i>	-2,770	-1,229	533	-152	-268	-113
- Bank Asset	243	677	267	417	-563	413
- Other	-2,392	-2,232	-893	-395	-215	-283
Gov't & SE	-567	-94	-463	-9	18	-472
BOT	-389	855	1,116	1,005	49	62
Total Capital Flow	-5,175	-1,162	-1,199	75	-839	-435

Capital Account Analysis Team Tel. 0-2283-6726

Source : Data constructed from F.T. forms

ปัจจัยที่ทำให้เกิดเงินทุนเคลื่อนย้าย

(Causes of capital Flows)

Internal Factors

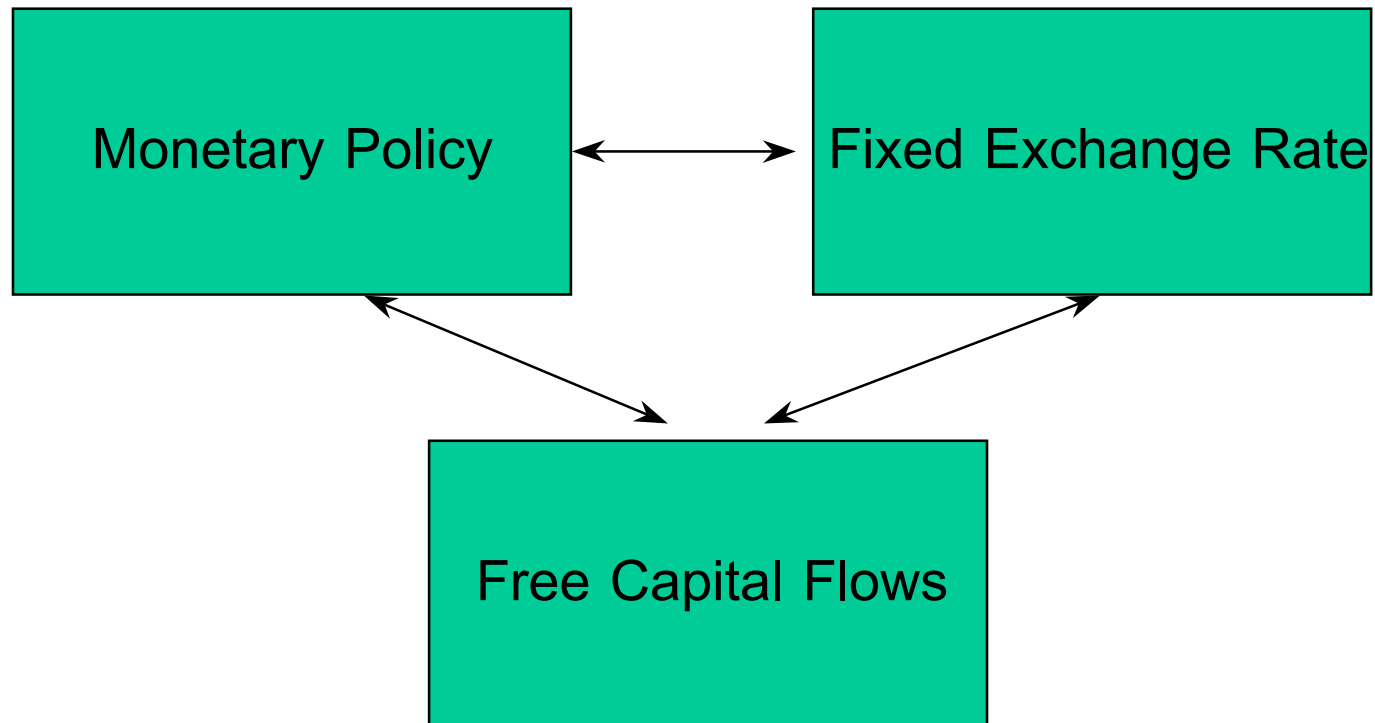
1. การจัดการปฏิรูปด้านมหภาค
- 2.. การเปิดเสรีทางการเงิน

External Factors

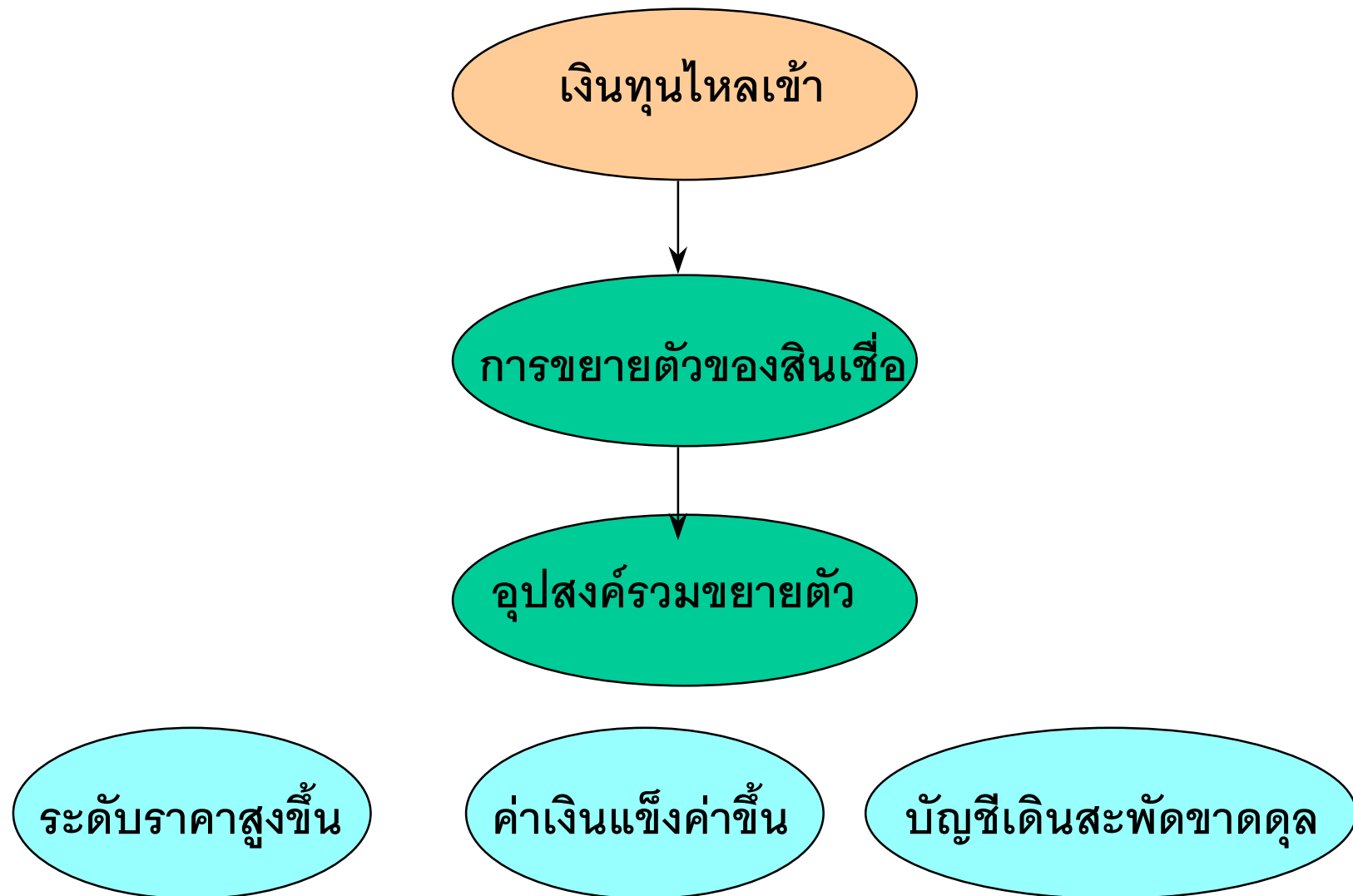
1. สภาพแวดล้อมของเศรษฐกิจของประเทศพัฒนา
2. การเติบโตของกองทุน
Mutual Funds, Pension Funds
3. ความก้าวหน้าด้านเทคโนโลยี

ความเป็นอิสระของนโยบายการเงิน

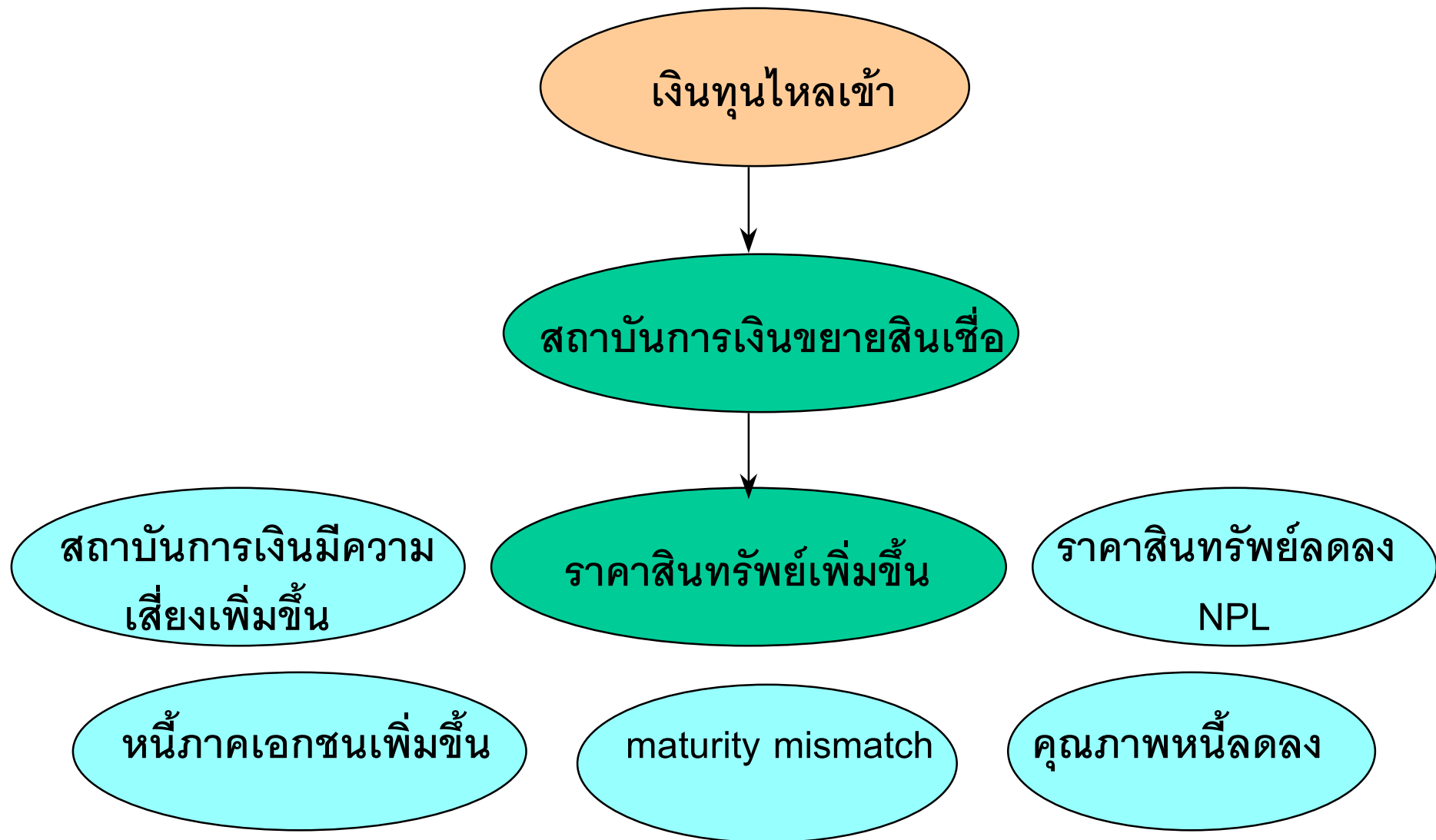
Policy Trade - Off



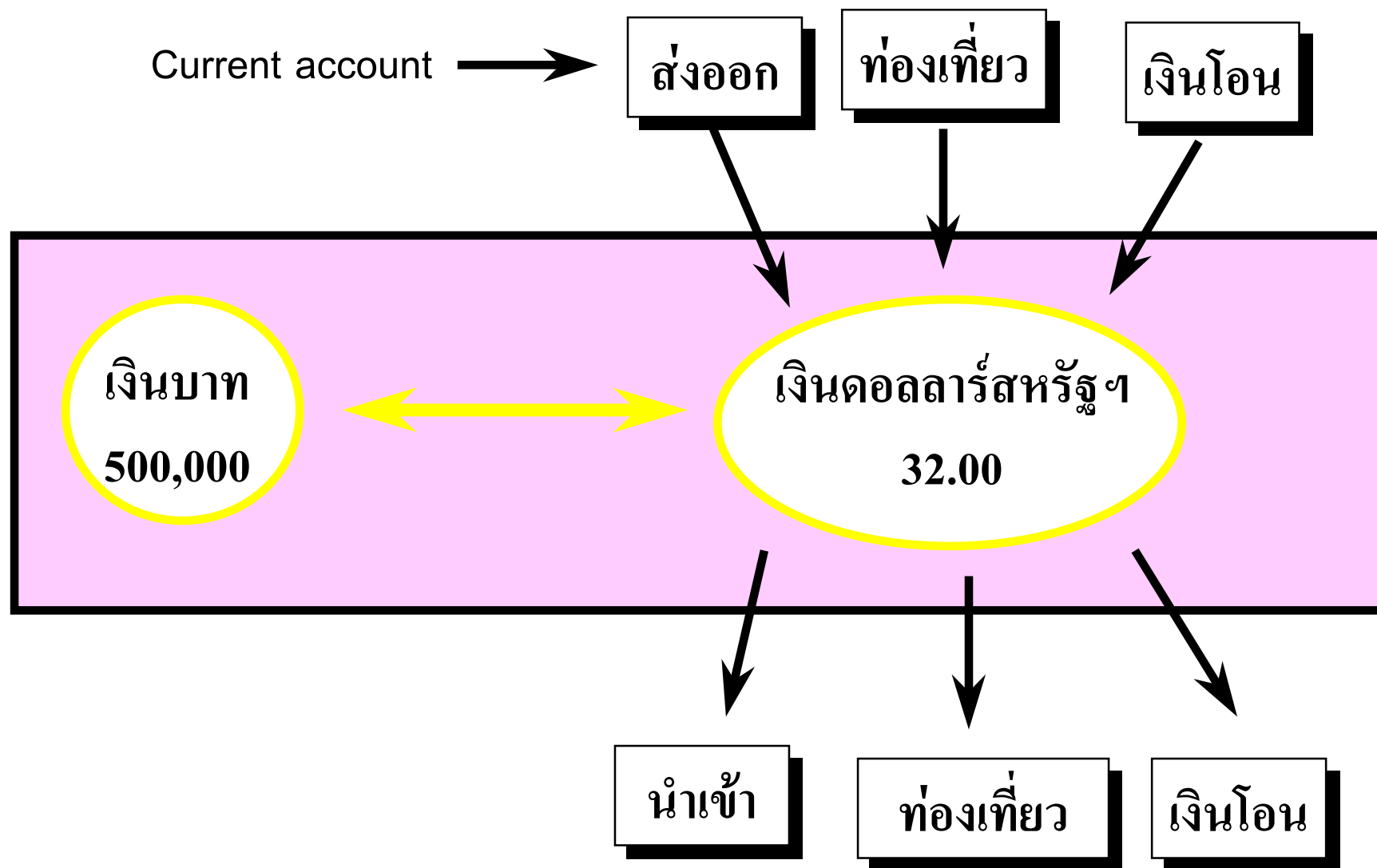
สภาวะ Overheat ของระบบเศรษฐกิจ



Effects of Capital Flows on Financial Sector



บทบาทของเงินดอลลาร์สหรัฐ ต่อระบบเศรษฐกิจ



Policies Responses

1. Countercyclical Policies
2. Structural Policies
3. Capital Controls

Countercyclical Policies

1. Monetary Policy

2. Fiscal Policy

3. Exchange Rate Policy

Monetary Policy

1. Open Market Operation
2. Reserve Requirement
3. Mangement of Public Deposits

Fiscal Policy

Tight fiscal policy is to lower aggregate demand and to reduce the inflationary impact of capital inflows.

A cut in public expenditure is likely to limit the appreciation and induces small

Exchange Rate Policy

The greater the exchange rate flexibility, the larger will be the insulation of the money supply and the autonomy of monetary policy: It insulates the money supply from the inflows

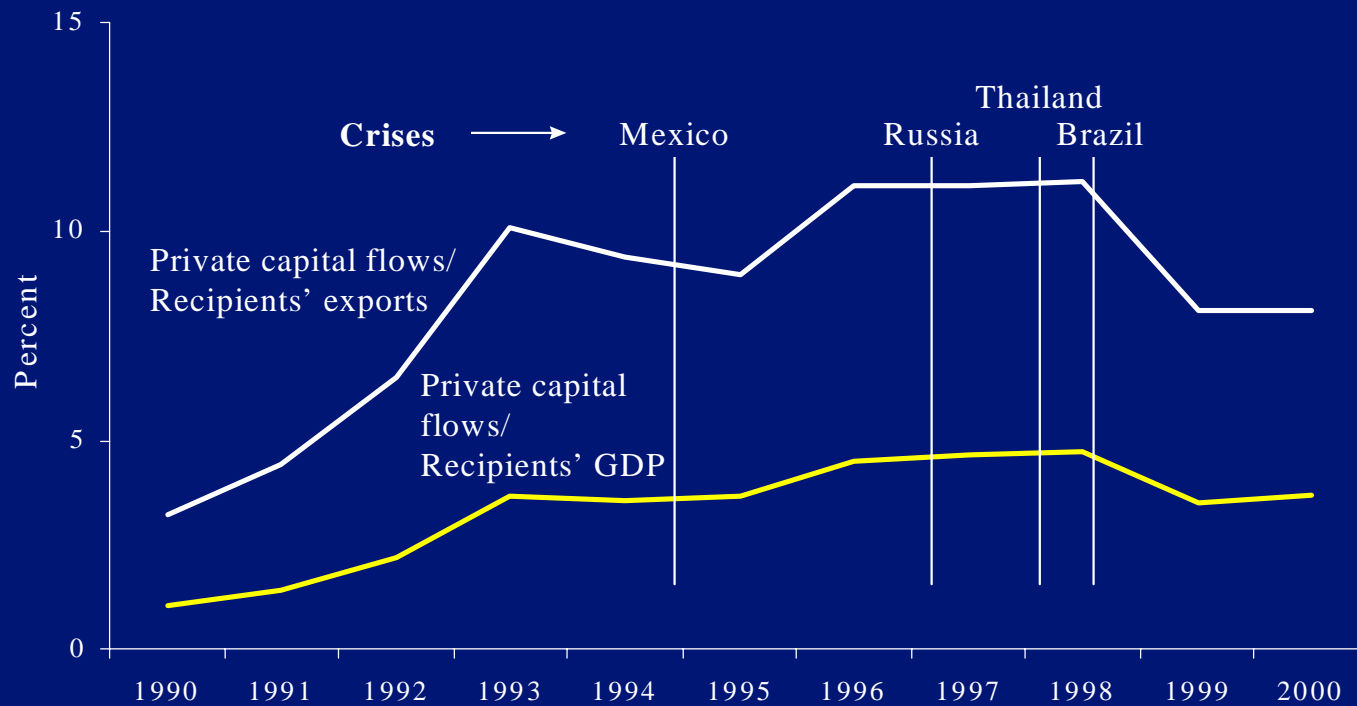
With, the exchange rate flexibility, the appreciation of the real exchange rate is likely to occur through a nominal appreciation rather than through higher inflation

The Flexibility in the nominal exchange rate introduces uncertainty, which can discourage speculative short -tern capital flows

Structural Policies

1. Banking Policy
2. Good Governance
3. Trade Policy

Private capital flows in relation to GDP and trade



Note: Private capital flows are net of amortization.

มาตรการการควบคุมเงินทุนระหว่างประเทศ

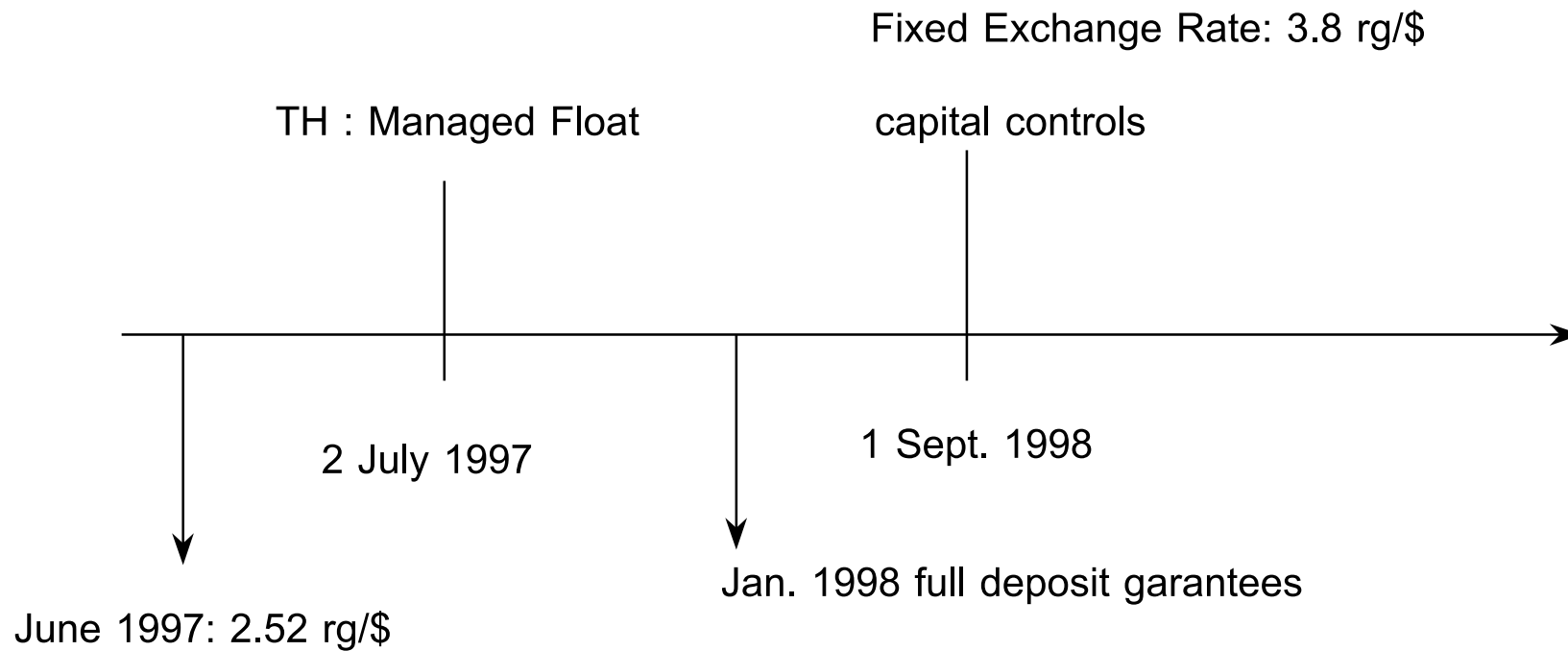
1. Unremunerated Reserve Requirement (URR)
2. Tobin's Taxes
3. Interest Equalization Taxes: entrance tax or exit tax
withholding taxes
4. Minimum Stay maturity

Tobin's Taxes

ในปี 1972 James Tobin ได้เสนอมาตรการเก็บภาษีเงินลงทุนระหว่างประเทศ เป็นมาตรการที่นำเสนอภายหลังจากที่ระบบการเงินแบบ Bretton Woods ล่มสลาย ทั้งนี้เพื่อสร้างเสถียรภาพทางอัตราแลกเปลี่ยนและลดการเก็งกำไร แนวคิดของ Tobin ได้รับความสนใจเมื่อเกิดวิกฤตค่าเงินในยุโรปช่วงปี 1992-3 อัตราภาษีที่เก็บที่ผ่านมาอยู่ในช่วง 0.1 - 1% ของมูลค่าธุรกรรมทางการเงินระหว่างประเทศ (foreign-exchange transaction)

(ดูบทความ)

Malaysian Capital Control



มาตรการการควบคุมเงินทุนของมาเลเซีย

- (1) กำหนดระยะเวลาขั้นต่ำสำหรับเงินทุนจากการขายหลักทรัพย์ จะต้องเก็บไว้ในบัญชีไม่น้อยกว่า 1 ปี ต่อมาในเดือนกุมภาพันธ์ 1999 มาตรการนี้ถูกยกเลิก แล้วแทนด้วย exit taxes
- (2) ควบคุมการโอนเงินริงกิตในบัญชี external accounts ของชาวต่างชาติ
- (3) ห้ามไม่ให้คนมาเลเซียให้สินเชื่อแก่ต่างชาติ
- (4) ห้ามไม่ให้ใช้เงินริงกิตชำระหนี้ทางการค้าระหว่างประเทศจำกัดการนำเงินริงกิตออกนอกประเทศของนักท่องเที่ยว ไม่ให้เกิน 1,000 ริงกิตต่อคน
- (5) ให้เงินฝากริงกิตที่ฝากนอกประเทศต้องโอนกลับมาภายใน 30 กันยายน 1998
- (6) ห้ามมิให้ธนาคารพาณิชย์ที่มีถิ่นฐานในมาเลเซียดำเนินธุรกรรมทางด้าน offer-side swap กับธนาคารพาณิชย์ที่มีถิ่นฐานอยู่ต่างประเทศ

Regional Financial Cooperation in East Asia

1. ASEAN + 3 currency swap Agreement made in Chaing Mai in May 2000

Japan China and South Korea

2. Asian Monetary Fund (AMF) proposed by Japan in September 1997

3. A common currency for the region

yen a basket of currencies (dollar euro yen)

เงินให้สินเชื่อ เงินฝาก และอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก

งวด	สินเชื่อ	อัตราส่วน
ธ.ค. 2536	2,692,289	111.50
ธ.ค. 2537	3,456,099	127.37
ธ.ค. 2538	4,249,525	134.41
ธ.ค. 2539	4,854,504	134.46
ธ.ค. 2540	6,058,427	143.26
ธ.ค. 2541	5,382,750	115.41
ธ.ค. 2542	5,113,279	110.19
ธ.ค. 2543	4,605,995	94.32
มี.ค. 2544	4632,250	93.14

Global Financial Stability Report

A Quarterly Report on Market Developments and Issues

June 2002 International Monetary Fund (www.imf.org)

The Global Financial Stability Report provides quarterly assessments of global financial markets and addresses emerging market financing in a global context.