

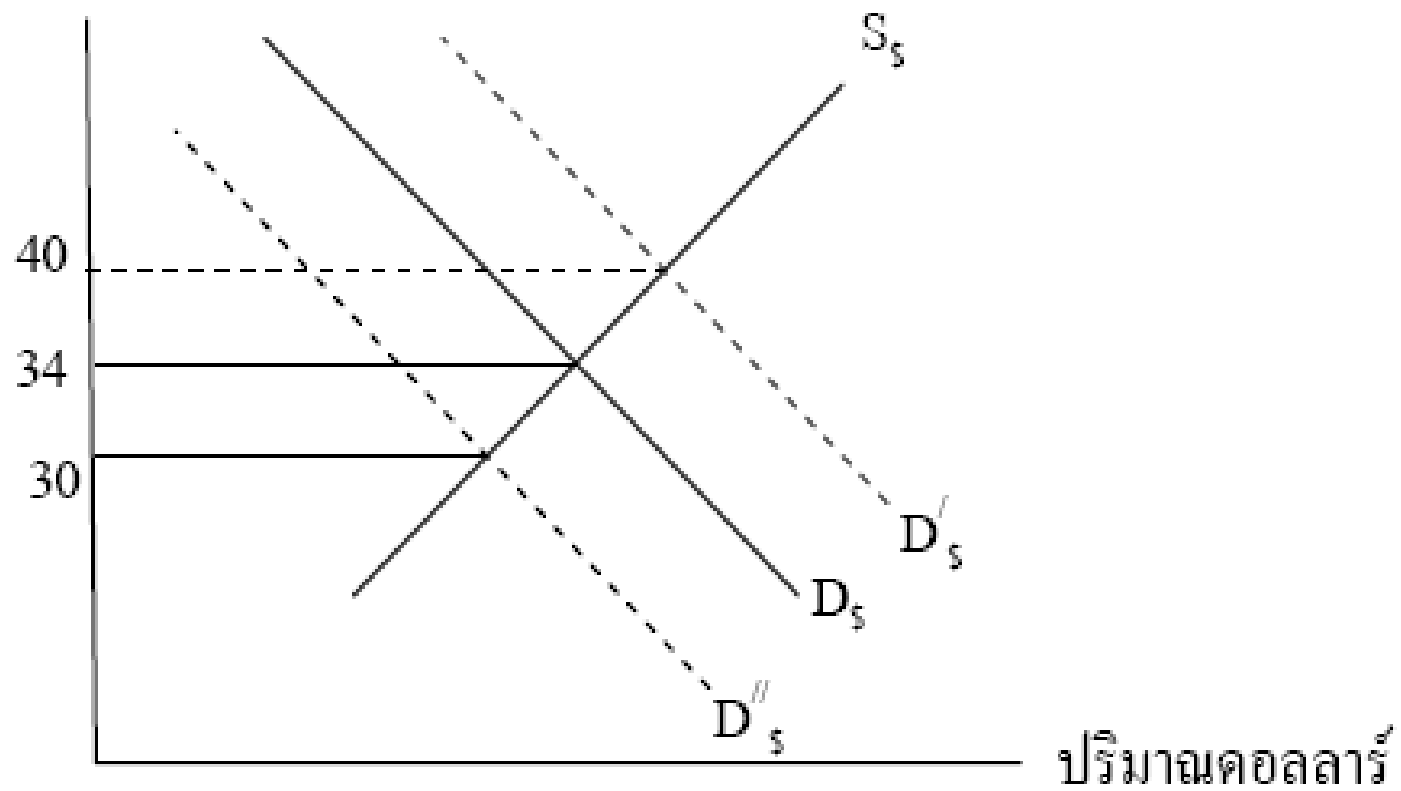
**อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา  
ต่างประเทศ  
Foreign Exchange Rate**

# 1. ความหมายของอัตราแลกเปลี่ยน

- อัตราแลกเปลี่ยน คือราคาของสินค้าชนิดหนึ่ง สินค้าชนิดนั้นคือเงินตราต่างประเทศ
- ราคาของสินค้านั้นขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของสินค้าชนิดนั้นเมื่ออุปสงค์เท่ากับอุปทานราคาสินค้าก็ได้ดุลยภาพ

- อัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้อุปสงค์เท่ากับอุปทานของเงินตราต่างประเทศ เรียกว่า อัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ (equilibrium exchange rate) ซึ่งจะทำการชำระเงินสมดุลด้วย
- ตามรูปที่ 1
- อัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพคือ 34 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ

อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/US\$)



รูปที่ 1 : แสดงอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ

- ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้นเป็น 40 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ เราเรียกว่า เงินบาทเสื่อมค่า (depreciation)
- และถ้าอัตราแลกเปลี่ยนลดลงเป็น 30 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ เราเรียกว่า เงินบาทแข็งค่า (appreciation) กรณี อัตราแลกเปลี่ยนเสรี (Flexible Exchange Rate)

- ถ้าเป็นกรณีของอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate) การประกาศเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนของทางการให้สูงขึ้น เป็น 40 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ เรียกว่าการลดค่าของเงิน (devaluation)
- การประกาศอัตราแลกเปลี่ยนต่ำลง เราเรียกว่าการเพิ่มค่าของเงิน (revaluation)

## 2. แนวคิดเกี่ยวกับความหมายของอัตราแลกเปลี่ยน

- 2.1 อัตราแลกเปลี่ยนตัวเงิน (nominal exchange rate) คือราคาของเงินตราต่างประเทศในรูปของเงินตราภายในประเทศ
- เช่น 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ เท่ากับ 34 บาท 1 ปอนด์ เท่ากับ 67 บาท 1 ดอลลาร์สิงคโปร์ เท่ากับ 22 บาท เป็นต้น อัตราแลกเปลี่ยนตัวเงิน ไม่ได้เป็นเครื่องชี้ที่ดีเกี่ยวกับฐานะการแข่งขันเทียบกับต่างประเทศ

- 2.2 อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (real exchange rate) คืออัตราแลกเปลี่ยนตัวเงินปรับราคาแล้ว อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะแสดงฐานะการแข่งขันเทียบกับต่างประเทศ

โดยปกติอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงจะมีค่าเท่ากับอัตราแลกเปลี่ยนตัวเงิน (S) คูณด้วยอัตราส่วนของระดับราคาต่างประเทศ ( $P^*$ ) เทียบกับระดับราคาภายในประเทศ นั่นคือ

○ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง =  $\frac{SP^*}{P}$

○ อัตราส่วน  $SP^*$  คือระดับราคาต่างประเทศในรูปของเงินตราภายในประเทศ

○ ฉะนั้นอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงแสดงถึงอัตราส่วนของราคาสินค้าต่างประเทศเทียบกับราคาสินค้าภายในประเทศ

- โดยราคาทั้ง 2 นี้แสดงในรูปของเงินตราภายในประเทศ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงสูงขึ้นฐานะการแข่งขันของประเทศเมื่อเทียบกับต่างประเทศดีขึ้น
- อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงคำนวณได้จากดัชนีอัตราแลกเปลี่ยนตัวเงิน ดัชนีราคาต่างประเทศ และดัชนีราคาภายในประเทศ

- 2.3 อัตราแลกเปลี่ยนที่มีประสิทธิภาพ (effective exchange rate) คือค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (weighted average) ของอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราภายในประเทศกับเงินตราของประเทศคู่ค้าที่สำคัญ

- ดัชนีนี้จะแสดงผลของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อสินค้าเข้าและสินค้าออกของประเทศนั้นกับประเทศคู่ค้าที่สำคัญ อัตราแลกเปลี่ยนนี้ก็คือ อัตราแลกเปลี่ยนตัวเงินที่มีประสิทธิภาพนั่นเอง (nominal effective exchange rate)
- เพราะไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างระหว่างอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศกับต่างประเทศ

- **2.4 อัตราแลกเปลี่ยนที่มีประสิทธิภาพที่แท้จริง (real effective exchange rate)**
- คือ อัตราแลกเปลี่ยนตัวเงินที่มีประสิทธิภาพ (nominal effective exchange rate) คุณด้วยดัชนีราคาของประเทศคู่ค้าสำคัญ และหารด้วยดัชนีราคาภายในประเทศ

- เป็นอัตราแลกเปลี่ยนตัวเงินที่ปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศและอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของประเทศคู่ค้า ถ้าค่าอัตราแลกเปลี่ยนที่มีประสิทธิภาพที่แท้จริงสูงขึ้น เงินตราภายในประเทศแข็งค่าเมื่อเทียบกับกลุ่มเงินตราของประเทศคู่ค้า

## 3.ประเภทของอัตราแลกเปลี่ยน

- 3.1 อัตราซื้อ (bid rate) หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่ธนาคารพาณิชย์ใช้รับซื้อเงินตราต่างประเทศหนึ่งหน่วย ตัวอย่างเช่น 1 ดอลลาร์สหรัฐ = 34 บาท 1 ปอนด์สเตอร์ลิง = 67 บาท 1 ฟรังก์สวิส = 27 บาท 1 ยูโร = 45 บาท

- 3.2 อัตราขาย (ask rate หรือ offer rate) คืออัตราแลกเปลี่ยนที่ธนาคารพาณิชย์ใช้ขายเงินตราต่างประเทศแก่ลูกค้า โดยปกติมีอัตราสูงกว่าอัตราซื้อ ตัวอย่างเช่น 1 ดอลลาร์สหรัฐ = 36 บาท 1 ปอนด์สเตอร์ลิง = 68 บาท 1 ฟรังก์สวิส = 29 บาท 1 ยูโร = 47 บาท
- ส่วนแตกต่างระหว่างอัตราซื้อและอัตราขายเงินตราต่างประเทศ จะเป็นกำไรขั้นต้นของธนาคาร เราเรียกว่า spread

- 3.3 อัตราแลกเปลี่ยนทันที (spot rate) คืออัตราแลกเปลี่ยนตกลงซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศในปัจจุบัน และมีการส่งมอบเงินตราต่างประเทศทันที โดยปกติจะมีการส่งมอบเงินภายในเวลา 2-3 วัน ตัวอย่างเช่น อัตราซื้อปัจจุบัน 1 ดอลลาร์สหรัฐ เท่ากับ 34 บาท

- 3.4 อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (forward rate) คืออัตราแลกเปลี่ยนที่ตกลงซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศในปัจจุบัน
- และทำสัญญาส่งมอบเงินตราต่างประเทศในเวลาภายหน้าตามที่ตกลงกันไว้ เช่น 30 วัน 60 วัน 90 วัน หรือมากกว่านั้น นับจากวันที่ทำการตกลงกัน

- โดยปกติระยะเวลาที่ตกลงกันจะไม่เกิน 1 ปี ตัวอย่าง อัตราซื้อล่วงหน้า 30 วัน 1 ดอลลาร์สหรัฐ เท่ากับ 34.60 บาท อัตราซื้อล่วงหน้า 60 วัน 1 ดอลลาร์สหรัฐ เท่ากับ 35.20 บาท อัตราซื้อล่วงหน้า 90 วัน 1 ดอลลาร์สหรัฐ เท่ากับ 35 บาท เป็นต้น
- ส่วนต่างของอัตราแลกเปลี่ยนทันทีและอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าคือค่าธรรมเนียมในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ

- 3.5 อัตราแลกเปลี่ยนทางการ (official rate) หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่ธนาคารกลางกำหนดตายตัวในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ระหว่างธนาคารพาณิชย์กับธนาคารกลางเท่านั้น
- ตามปกติจะกำหนดไว้ตายตัวชั่วคราวหนึ่งจนกว่าจะมีการประกาศเปลี่ยนแปลงใหม่ ธนาคารกลางพยายามจะกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนทางการนี้ให้มีค่าใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนตลาด

- 3.6 อัตราแลกเปลี่ยนตลาดหรืออัตราแลกเปลี่ยนเสรี (market rate or flexible rate) หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดโดยอุปสงค์ และอุปทานของเงินตราต่างประเทศในตลาดเสรี อัตราแลกเปลี่ยนตลาดจะมีค่าไม่แน่นอนตายตัว ซึ่งเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามสภาพอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศในขณะนั้น

# 4. ปัจจัยที่กำหนดความยืดหยุ่นของอุป สงค์และอุปทานของเงินตรา ต่างประเทศ

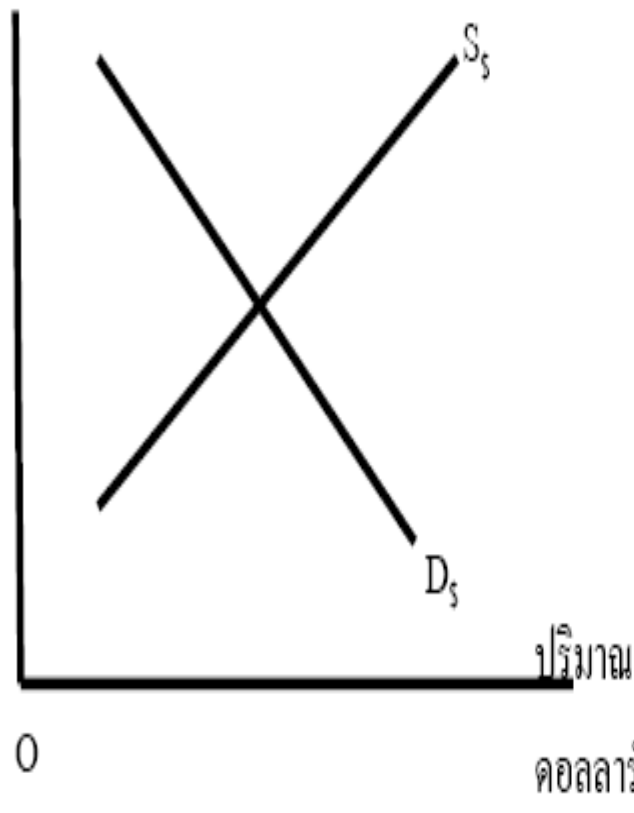
# 5. การปรับตัวของอัตราแลกเปลี่ยน

## ๖. เสถียรภาพของดุลยภาพของอัตราแลกเปลี่ยน

- ดุลยภาพของอัตราแลกเปลี่ยนจะมีเสถียรภาพหรือไม่ขึ้นอยู่กับ slope หรือความยืดหยุ่นของเส้นอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศ ถ้า slope ของเส้นอุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศเป็นลบและของเส้นอุปทานของเงินตราต่างประเทศเป็นบวก ดุลยภาพของอัตราแลกเปลี่ยนจะมีเสถียรภาพ (stable) ดังรูปที่ 10 (ก) ถ้า slope ของเส้นอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศเป็นลบทั้งคู่

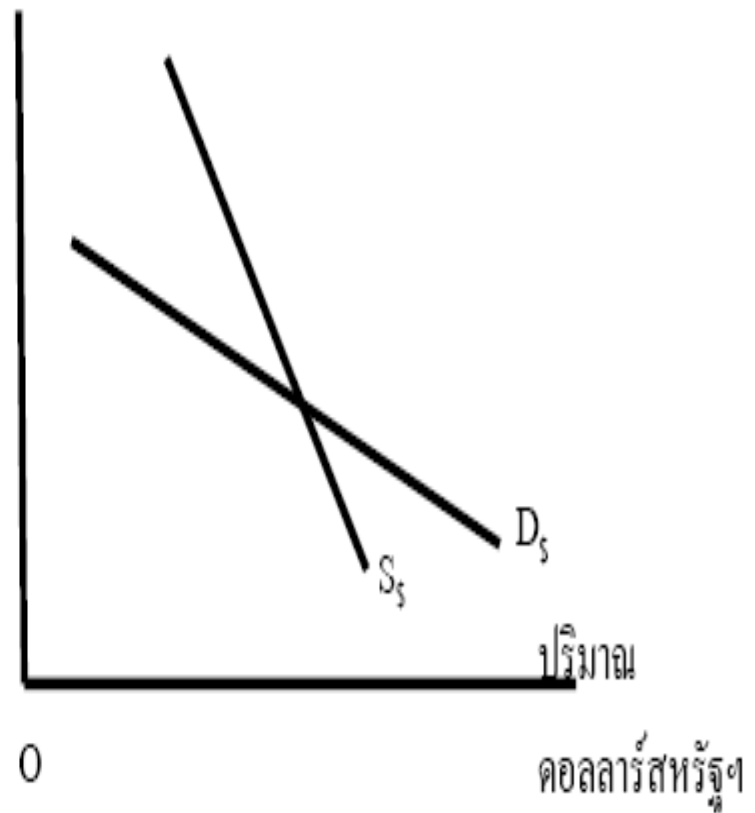
- ดุลยภาพของอัตราแลกเปลี่ยนจะมีเสถียรภาพเมื่อความยืดหยุ่น (ในรูป absolute term) ของอุปสงค์มากกว่าอุปทาน นั่นคือ เส้นอุปทานชันกว่าเส้นอุปสงค์ ดังรูปที่ 10 (ข) แต่ถ้าความยืดหยุ่นของอุปทานมากกว่าอุปสงค์ ดุลยภาพของอัตราแลกเปลี่ยนจะไม่มีเสถียรภาพดังรูปที่ 10 (ค) ในกรณีพิเศษถ้าเส้นอุปทานมีลักษณะเป็นเส้นโค้งกลับหลังในช่วงอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงมาก ๆ ดุลยภาพของอัตราแลกเปลี่ยนจะเป็นตามรูปที่ 10 (ง)

อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)



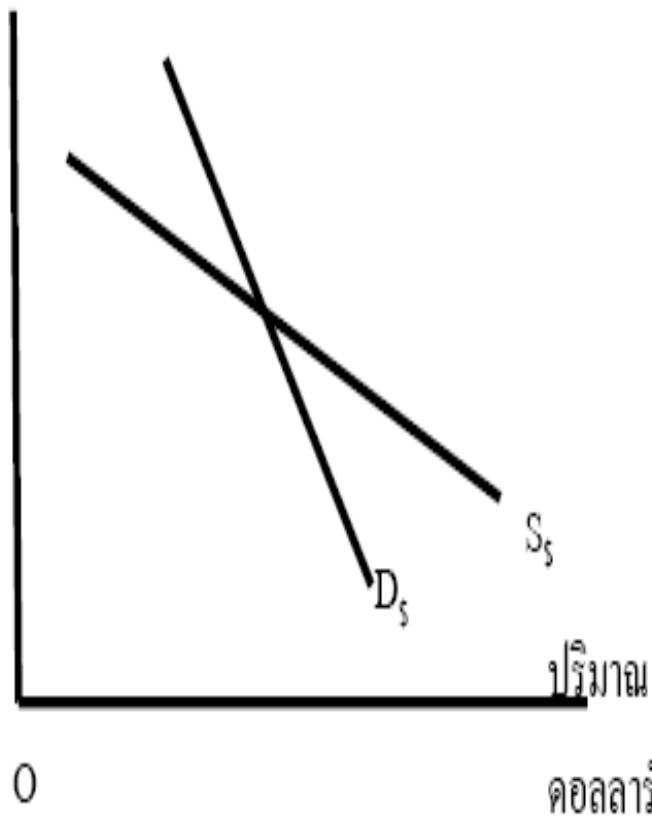
รูป (ก) มี  
เสถียรภาพ

อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)



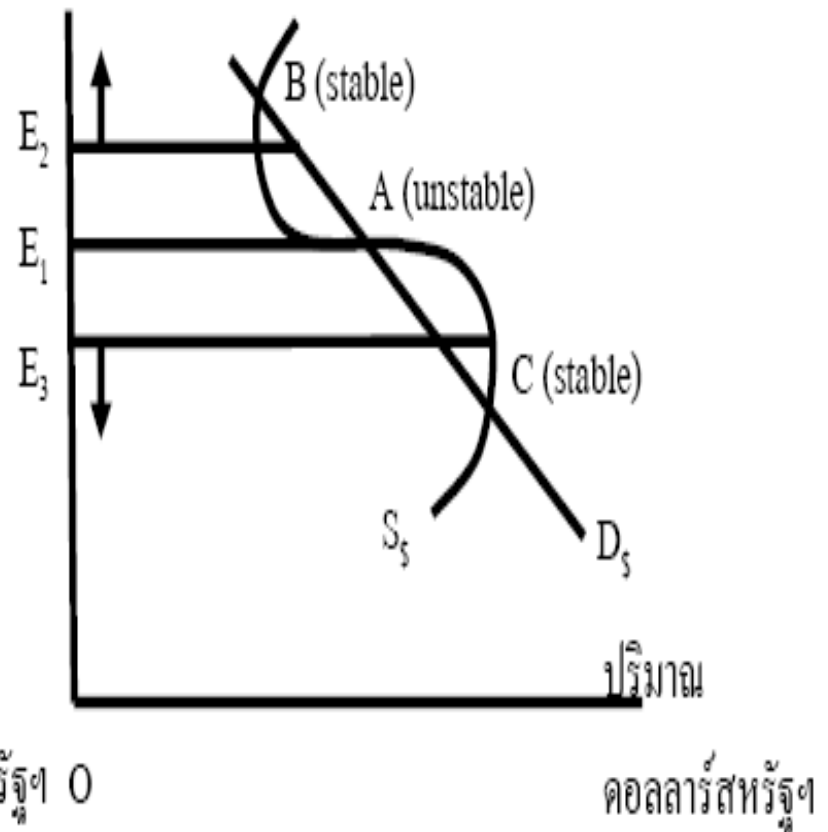
รูป (ข) มี  
เสถียรภาพ

อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)



รูป (ค) ไม่มีเสถียรภาพ

อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)



รูป (ง) มีเสถียรภาพและไม่มีเสถียรภาพ

- สิ่งที่จะบอกว่าคุณภาพของอัตราแลกเปลี่ยน จะมีเสถียรภาพหรือไม่คือ
- การพิจารณาว่า ถ้ามีพลังในระบบเศรษฐกิจ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนออกจากดุลยภาพชั่วคราว แล้วในที่สุดจะกลับมาสู่อัตราแลกเปลี่ยนเดิมได้ อัตราแลกเปลี่ยนเดิมนั้นจะมีเสถียรภาพ
- แต่ถ้าพลังนั้นไม่สามารถดึงให้อัตราแลกเปลี่ยนกลับมาสู่อัตราแลกเปลี่ยนเดิม อัตราแลกเปลี่ยนเดิมนั้นจะไม่มีเสถียรภาพ

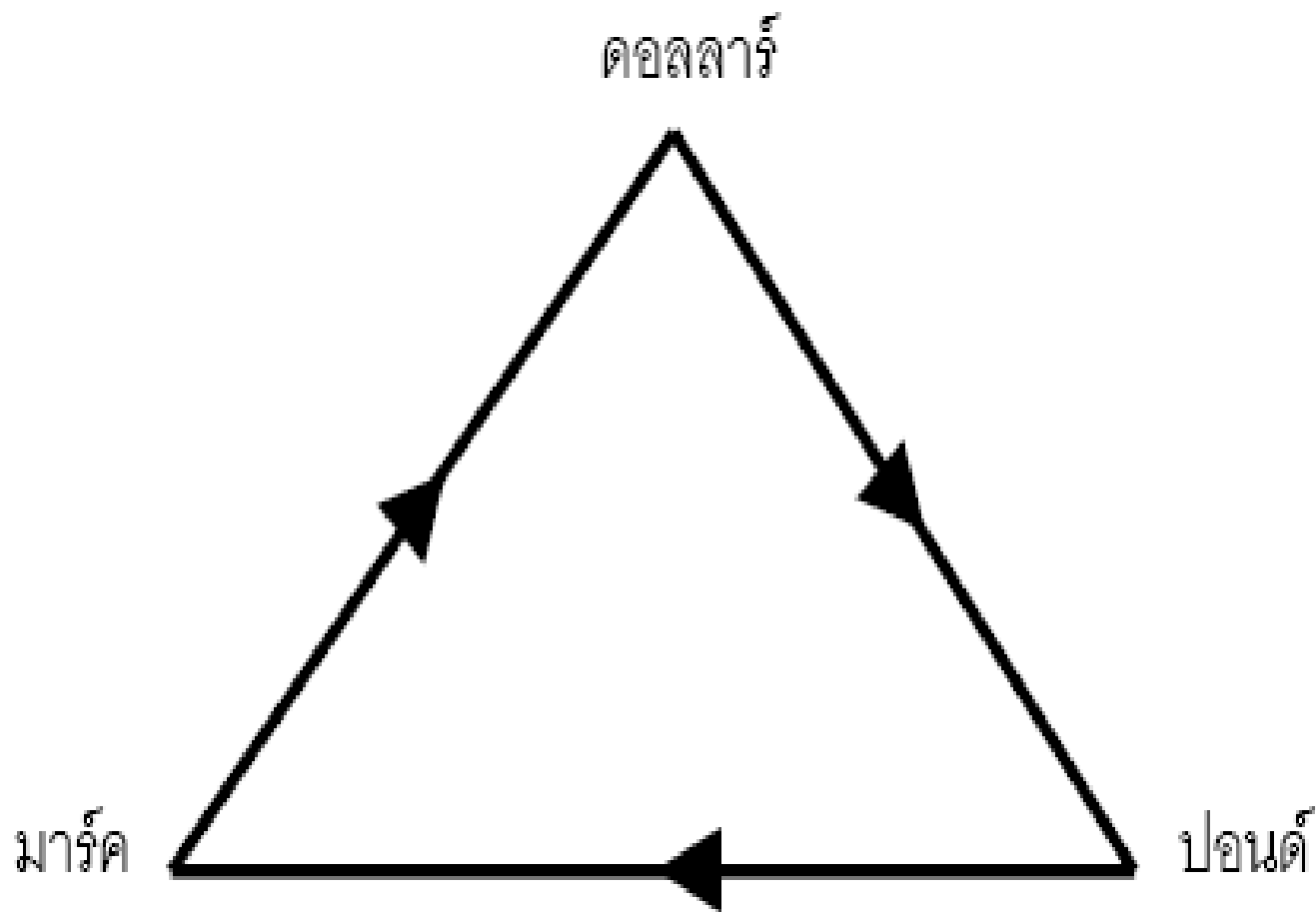
## 7. การแสวงหาผลประโยชน์ จาก อัตราแลกเปลี่ยน ที่แตกต่างกัน (exchange arbitrage)

- การทำ arbitrage เป็นการแสวงหาผลประโยชน์ ซึ่งมีอยู่หลายประเภท เช่น
- การแสวงหาผลประโยชน์จากความแตกต่างของราคาสินค้าในตลาดต่าง ๆ กัน เราเรียกว่า commodity arbitrage โดยผู้แสวงหาผลประโยชน์จะซื้อสินค้าในตลาดที่มีราคาต่ำกว่า แล้วส่งไปขายในตลาดที่มีราคาสูงกว่า

- interest arbitrage โดยผู้แสวงหาผลประโยชน์ จะกู้เงินในตลาดทุนที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำ แล้วนำไปลงทุนในตลาดที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่า
- exchange arbitrage โดยผู้แสวงหาผลประโยชน์จะซื้อเงินตราต่างประเทศในตลาดที่มีอัตราแลกเปลี่ยนถูกกว่า แล้วนำไปขายในตลาดที่มีอัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่า
- การทำ arbitrage มีแนวโน้มทำให้ราคาหรืออัตราดอกเบี้ยหรืออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเท่ากันที่สุดในที่สุด

- การทำ exchange arbitrage มี 2 วิธี
- การทำแบบ 2 จุด (two-point arbitrage) หรือ การทำแบบ 3 จุด (three-point or triangular arbitrage)
- การทำแบบ 2 จุด เกิดขึ้นกับเงินตราต่างประเทศ 2 สกุล และมีการซื้อขายเงินตราต่างประเทศใน 2 ตลาด ตัวอย่าง เช่น ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดนิวยอร์กคือ  $\$ 2.0 = \text{£}1$  และตลาดลอนดอนคือ  $\$ 2.40 = \text{£} 1$

- จะใช้เงินดอลลาร์ซื้อเงินปอนด์ในตลาดนิวยอร์ก และในขณะเดียวกันจะขายเงินปอนด์ในตลาดลอนดอน
- ในที่สุดอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดทั้งสองจะเท่ากัน เมื่อถึงเวลานั้นจะไม่มีการทำ arbitrage



รูปที่ 11 : แสดงการทำ arbitrage แบบ 3 จุด

- การทำแบบ 3 จุดจะเกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศ 3 สกุล และตลาดเงินตราต่างประเทศ 3 ตลาด ซึ่งเป็นกรณีที่เกิดขึ้นยาก โดยผู้แสวงหาผลประโยชน์จะซื้อและขายเงินตราต่างประเทศเงินสกุลต่าง ๆ จนสุดท้ายจะกลับไปสู่เงินตราสกุลเดิม
- ก) สมมติอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในทั้ง 3 ตลาดมีดังนี้
  - $\$ 1.96 = \pounds 1$  ตลาดนิวยอร์ก
  - $\pounds 0.2 = \text{D.M.}1$  ตลาดลอนดอน
  - $\text{D.M.}2.5 = \$ 1$  ตลาดฟรังก์เฟิสต์

- ผู้แสวงหาผลประโยชน์สามารถจะได้กำไร โดยใช้เงินดอลลาร์ 1.96 เหรียญซื้อเงินปอนด์ในตลาดนิวยอร์ก แล้วขายเงินปอนด์เพื่อซื้อเงิน 5 มาร์กในตลาดลอนดอน นำเงิน 5 มาร์กไปขายในตลาดฝรั่งเศสจะได้ 2 ดอลลาร์
- ฉะนั้น ผู้แสวงหาผลประโยชน์จะได้กำไร 0.04 ดอลลาร์ต่อ 1 ปอนด์ โดยทั่วไปผู้แสวงหาผลประโยชน์ จะทำการซื้อขายเงินตราต่างประเทศจนกระทั่งเงิน 1 ดอลลาร์ไม่สามารถแลกกลับเป็นเงินมากกว่า 1 ดอลลาร์

● นั่นคือในกรณีที่ไม่มีค่าใช้จ่ายในการแลกเปลี่ยน ผู้แสวงหาผลประโยชน์จะทำการซื้อขายเงินตราสกุลต่าง ๆ เมื่อ

●  $(\$/\pounds) \cdot (\pounds/\text{D.M.}) \cdot (\text{D.M.}/\$) > 1$   
ซึ่งเขาจะได้กำไร

● แต่ถ้า  $(\$/\pounds) \cdot (\pounds/\text{D.M.}) \cdot (\text{D.M.}/\$) \leq 1$   
เขาจะไม่ได้กำไร ฉะนั้น การแสวงหาผลประโยชน์จะหยุดลง

- ข) สมมติอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศใน  
ทุกตลาดเหมือนกัน คือ
- £ 1 = \$ 2 หรือ 250 เยน
- \$ 1 = 130 เยน
  
- ผู้แสวงหาผลประโยชน์ไม่สามารถซื้อเงินตรา  
ต่างประเทศในตลาดที่มีอัตราแลกเปลี่ยนถูกกว่า  
แล้วนำไปขายในตลาดที่มีอัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่า  
เพราะการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนไม่สอดคล้อง  
กัน (inconsistent)
- แต่ผู้แสวงหาผลประโยชน์จะได้กำไรถ้าเขาขาย  
เงิน 1 ปอนด์เพื่อซื้อเงิน 2 ดอลลาร์ แล้วขายเงิน  
2 ดอลลาร์เพื่อซื้อเงิน 260 เยน

- ต่อจากนั้นก็นำเงินเยนไปขายเพื่อซื้อเงินปอนด์ กลับคืนมาด้วยอัตราแลกเปลี่ยน 250 เยนเท่ากับ 1 ปอนด์ ฉะนั้นถ้าเขาต้องการซื้อเงิน 1 ปอนด์เขาจะทำได้กำไร 10 เยน
- วิธีการเช่นนี้เป็นการใช้อัตราแลกเปลี่ยนทางอ้อม (indirect rate or cross rate)
- ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดในตลาดแบบทางตรง (direct rate) คือเงิน 1 ปอนด์จะแลกได้ 250 เยน ซึ่งน้อยกว่าอัตราทางอ้อมคือเงิน 1 ดอลลาร์แลกได้ 130 เยน ฉะนั้นเงิน 2 ดอลลาร์แลกได้ 260 เยน

# บทที่ 2

## ตลาดเงินตราต่างประเทศ

- ◎ ความหมายของตลาดเงินตราต่างประเทศ
- ◎ ตลาดเงินตราต่างประเทศ คือ สถานที่ต่าง ๆ ที่มีการซื้อและขายเงินตราต่างประเทศทั่วโลก เงินตราที่ซื้อและขายประกอบด้วยเงินสกุลหลัก เช่น ดอลลาร์สหรัฐฯ ปอนด์ มาร์ก และเยน เป็นต้น

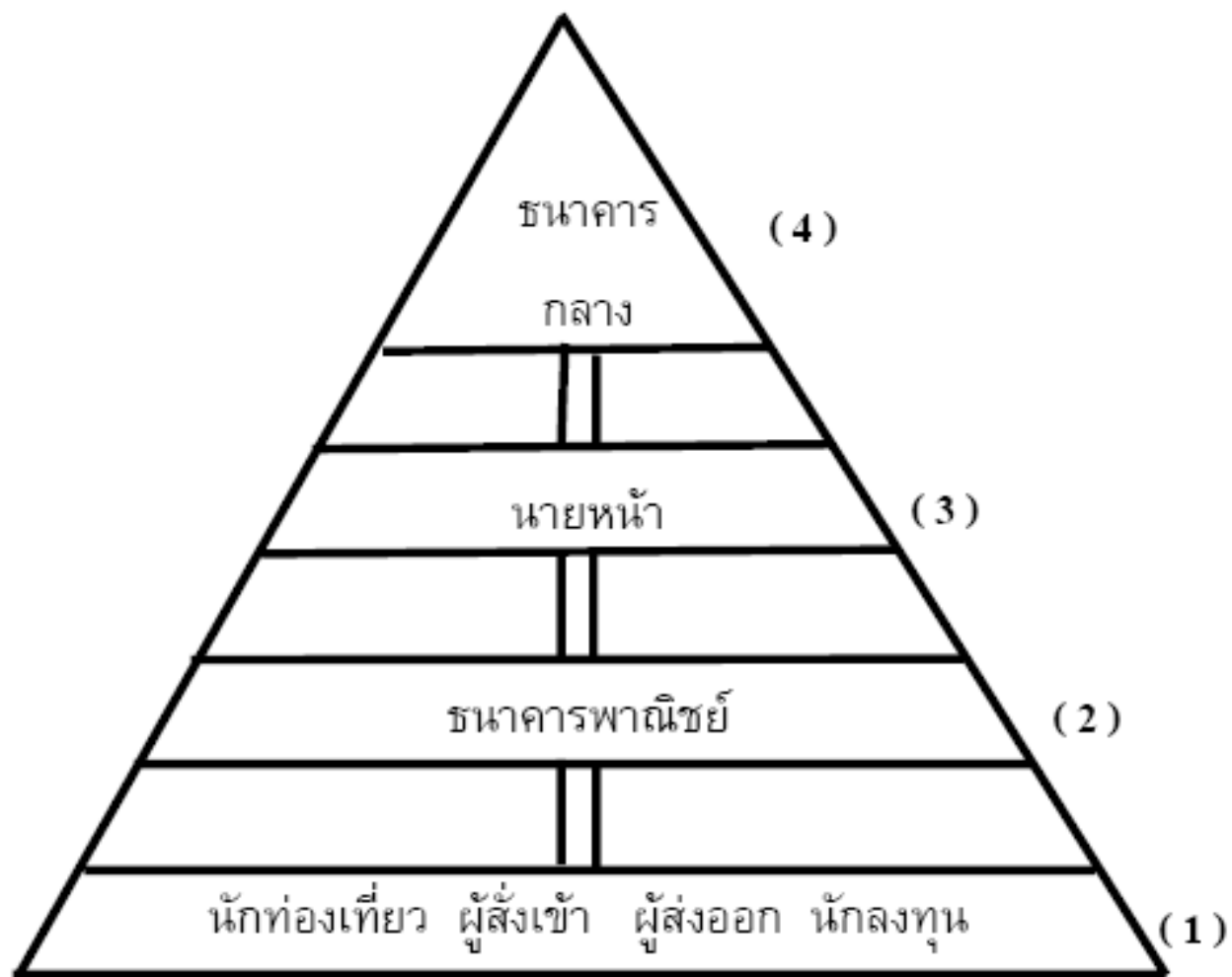
ผู้ที่ทำหน้าที่ซื้อและขายเงินตราต่างประเทศ ประกอบด้วยธนาคารพาณิชย์ และเอกชนอื่น ๆ ที่ทำธุรกิจซื้อและขายเงินตราต่างประเทศตามสถานที่ต่าง ๆ ต่อไปนี้ คือ สนามบิน โรงแรม บริษัทท่องเที่ยว เป็นต้น

ตลาดเงินตราต่างประเทศเป็นตลาดที่ไม่มีขอบเขต และไม่ได้เป็นตลาดในประเทศใดประเทศหนึ่ง เฉพาะ แต่จะรวมศูนย์กลางการเงินของโลก ทั้งหมดไว้โดยผ่านการติดต่อทางโทรศัพท์ Telex และคอมพิวเตอร์ เป็นต้น

## 2. หน้าที่ของตลาดเงินตราต่างประเทศ

ตลาดเงินตราต่างประเทศ ทำหน้าที่สำคัญ ๆ 2 ประการคือ

- 2.1 โอนอำนาจซื้อ (transfer purchasing power) เป็นหน้าที่สำคัญของตลาดเงินตราต่างประเทศ ที่จะทำการแลกเปลี่ยนเงินตราของประเทศไทยเป็นเงินตราของอีกประเทศหนึ่ง หรือโอนอำนาจซื้อจากประเทศหนึ่งไปอีกประเทศหนึ่ง เครื่องมือที่ใช้ในการโอนอำนาจซื้อ คือ โทรศัพท์ โทรเลข ดราฟ (คล้ายกับเช็คเงินสด) เป็นต้น



รูปที่ 1: แสดงการจัดองค์กรในตลาดเงินตราต่างประเทศ

- 2.2 ให้สินเชื่อ (credits) เป็นหน้าที่ให้การรับรองการจ่ายค่าสินค้าในระหว่างที่สินค้ากำลังเดินทางจากผู้ผลิตไปยังผู้บริโภค
- โดยทั่วไปผู้ส่งออกจะให้ระยะเวลาในการจ่ายค่าสินค้าแก่ผู้สั่งเข้า 90 วัน แต่ถ้าผู้ส่งออกต้องการได้รับค่าสินค้าทันที ก็สามารถนำสัญญาที่ผูกมัดให้ผู้สั่งเข้าจ่ายค่าสินค้าไปขึ้นเงินที่แผนกต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ในประเทศ ธนาคารพาณิชย์ก็จะจ่ายเงินให้กับผู้ส่งออกโดยหักส่วนลดไว้ และธนาคารพาณิชย์จะไปเรียกเก็บเงินจากผู้สั่งเข้าเมื่อถึงกำหนด