

บทที่ 2

การทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษานโยบายอัตราแลกเปลี่ยนกับปัญหาดุลการค้าในประเทศไทยนี้ ได้มีการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องทั้งในส่วนที่เป็นแนวคิดทฤษฎี และการศึกษาเชิงประจักษ์ทั้งในประเทศไทยและในต่างประเทศ โดยในส่วนของแนวคิดทฤษฎี ประกอบด้วย 1) ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค: การส่งออก การนำเข้า และอัตราแลกเปลี่ยน 2) เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอ์เนอร์ 3) ผลของ J-Curve และ 4) การศึกษาเชิงประจักษ์ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

2.1 ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค: การส่งออก การนำเข้า และอัตราแลกเปลี่ยน

ในทางทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาคแล้ว การค้าและการลงทุนระหว่างประเทศนับอยู่ในภาคต่างประเทศ เมื่อประเทศมีระบบเศรษฐกิจเปิดมีการติดต่อค้าขายกับต่างประเทศ ภาคต่างประเทศก็จะเข้ามามีบทบาทสำคัญในการกำหนดรายได้ประชาชาติ หรืออีกนัยหนึ่งก็คือ การเติบโตทางเศรษฐกิจนั่นเอง ยิ่งประเทศมีขนาดของการเปิดประเทศมากภาคต่างประเทศก็ยิ่งมีบทบาทมากขึ้น เนื่องจากการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศจะส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจโดยรวม ซึ่งสามารถอธิบายผ่านแนวคิดองค์ประกอบอุปสงค์มวลรวมของ จอห์น เมย์นาร์ด เคนส์ (John Maynard Keynes) โดยในการศึกษานี้ได้นำเงินลงทุนเข้า-ออก รวมเข้าไปในภาคต่างประเทศ ดังนี้

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

$$Y = \text{รายได้หรือผลผลิต}$$

$$C = \text{การบริโภคของครัวเรือน}$$

$$I = \text{การลงทุนของภาคเอกชน}$$

$$G = \text{การใช้จ่ายของรัฐบาล}$$

$$X = \text{มูลค่าการส่งออกและเงินลงทุนเข้า}$$

$$M = \text{มูลค่าการนำเข้าและเงินลงทุนออก}$$

ทั้งนี้การบริโภคของครัวเรือน (C) การลงทุนของภาคเอกชน (I) การใช้จ่ายของรัฐบาล (G) และการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศสุทธิ (X-M) จะกำหนดระดับรายได้ประชาชาติ โดยผ่านการ

ทำงานของตัวทวี (multiplier) ยิ่งตัวทวีมีค่ามากก็แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงการใช้จ่ายในระบบเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นจะมีผลเพิ่มรายได้ประชาชาติและการจ้างงานมากขึ้นเช่นกัน สำหรับภาคต่างประเทศทำหน้าที่เสมือนกระบอกสูบ ที่จะทำให้ระบบเศรษฐกิจมีขนาดใหญ่ขึ้นหรือเล็กลง ผ่านการไหลเข้าและออกของการค้าและเงินทุนจากการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ

สำหรับภาคต่างประเทศ ได้แก่ การส่งออกสุทธิ (X-M) ซึ่งก็ขึ้นกับ 2 ด้าน คือ การส่งออกและการนำเข้านั้นเอง ดังนั้นในการศึกษานี้จะกล่าวถึงปัจจัยกำหนดการส่งออกและการนำเข้า

ฟังก์ชันการส่งออกสามารถแสดงได้ดัง

$$X = f(GDP_f, e, P)$$

$$X = \text{มูลค่าการส่งออก}$$

$$GDP_f = \text{ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศของประเทศคู่ค้า}$$

$$e = \text{อัตราแลกเปลี่ยน}$$

$$P = \text{ระดับราคาสินค้าในประเทศ}$$

ปัจจัยกำหนดการส่งออกประกอบด้วย รายได้ประชาชาติของประเทศคู่ค้า อัตราแลกเปลี่ยน และระดับราคาสินค้าในประเทศ กล่าวคือ เมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศของประเทศคู่ค้าจะส่งผลให้การส่งออกเพิ่มขึ้น ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นหรือเงินสกุลท้องถิ่นอ่อนค่า (depreciation) ลง จะทำให้การส่งออกเพิ่มขึ้นเช่นกัน เพราะเงินสกุลท้องถิ่นอ่อนค่าจะทำให้ราคาสินค้าไทยในรูปเงินตราต่างประเทศมีราคาถูกลง ส่วนระดับราคาสินค้าในประเทศจะส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามกัน นั่นคือ เมื่อระดับราคาสินค้าในประเทศเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้การส่งออกลดลง

ฟังก์ชันการนำเข้าสามารถแสดงได้ดัง

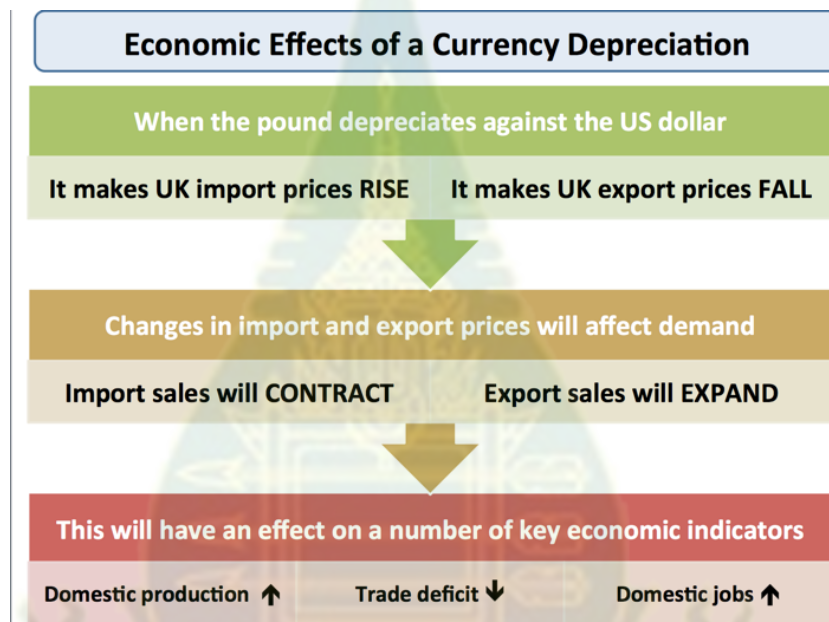
$$M = f(GDP, e)$$

$$M = \text{มูลค่าการนำเข้า}$$

$$GDP = \text{ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ}$$

$$e = \text{อัตราแลกเปลี่ยน}$$

สำหรับปัจจัยกำหนดการนำเข้าประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ และอัตราแลกเปลี่ยน เมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเพิ่มขึ้นจะทำให้ความต้องการนำเข้าสินค้าและบริการจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นตามมาด้วย ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นหรือเงินสกุลท้องถิ่นอ่อนค่า (depreciation) ลง จะทำให้การนำเข้าลดลง เนื่องจากเงินสกุลท้องถิ่นอ่อนค่าทำให้ราคาสินค้านำเข้าแพงขึ้นในรูปเงินบาทนั่นเอง ขอยกตัวอย่างกรณีประเทศคู่ค้า คือ กรณีของสหราชอาณาจักร (UK) และสหรัฐอเมริกา (USA)



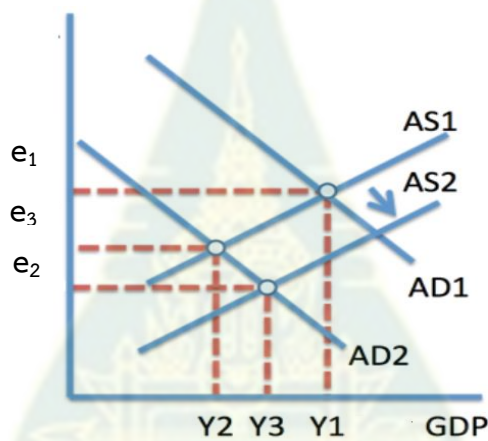
ที่มา: <https://www.tutor2u.net/economics/reference/monetary-policy-exchange-rates>

ภาพที่ 2.1 การอ่อนค่าของเงินสกุลท้องถิ่นกับผลกระทบทางเศรษฐกิจ

จากตัวอย่างข้างต้น เมื่อเงินปอนด์อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้ราคาสินค้าส่งออกของสหราชอาณาจักรลดลงในขณะที่ราคานำเข้าแพงขึ้น จึงส่งผลให้ความต้องการ (demand) สินค้านำเข้าลดลงแต่ความต้องการสินค้าส่งออกกลับเพิ่มขึ้น และในที่สุดส่งผลกระทบต่อดัชนีทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ในประเทศเพิ่มขึ้น ดุลการค้าปรับตัวดีขึ้นหรือมีการขาดดุลการค้าที่ลดลง และการจ้างงานในประเทศเพิ่มขึ้น

ในกรณีทั่วไปการเปรียบเทียบกรณีค่าเงินสกุลท้องถิ่นที่ส่งผลกระทบต่อ การขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ โดยในส่วนต่อไปนี้จะขอยกตัวอย่างกรณีที่เงินบาทแข็งค่าจะส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในทิศทางใด กล่าวคือ สมมุติว่าอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สรอ. ปรับตัวลดลงหรือเงินบาทแข็งค่าขึ้นเพราะใช้เงินบาทน้อยลงในการแลกเงินดอลลาร์จำนวนเท่าเดิม เมื่อเงินบาทแข็งค่าจะทำให้ไทยส่งออกได้น้อยลงส่งผลกระทบต่อ การผลิตในประเทศหดตัวลง ผลดังกล่าวนี้จะทำให้อุปสงค์มวลรวมหดตัว เส้น Aggregate Demand (AD) เคลื่อนไปทางซ้ายในภาพที่ 2.2 จาก AD1 เป็น AD2 ทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศลดลงจาก Y1 เป็น Y2

บาท : ดอลลาร์สรอ.



ที่มา: ดัดแปลงจาก <https://www.tutor2u.net/economics/reference/monetary-policy-exchange-rates>

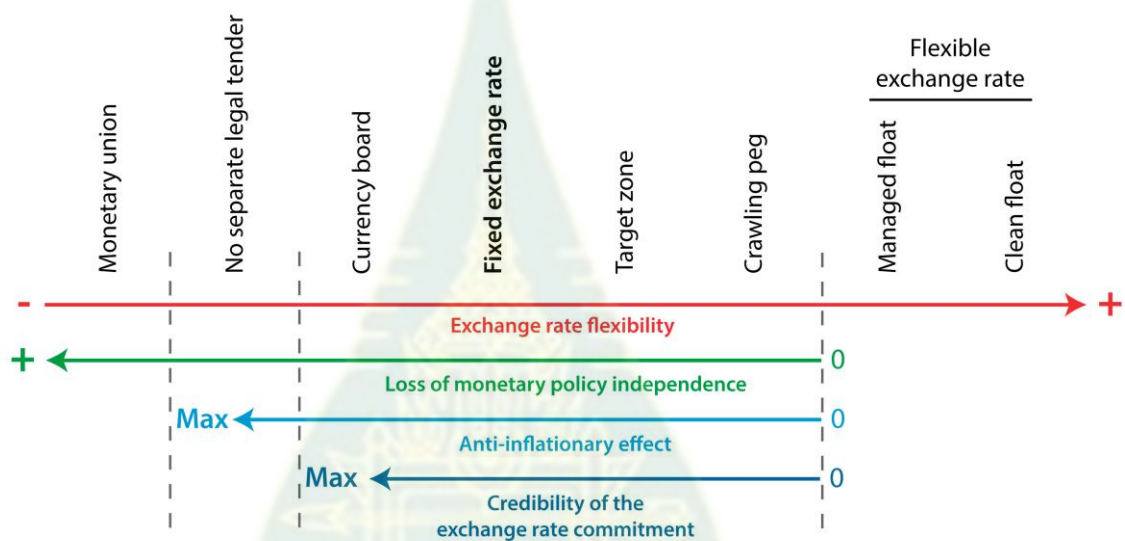
ภาพที่ 2.2 การเปลี่ยนแปลงค่าเงินกับผลกระทบต่อ การขยายตัวทางเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตามการที่ค่าเงินบาทแข็งค่านี้ จะทำให้การนำเข้าเพิ่มขึ้นมีสินค้าจำหน่ายมากขึ้น ส่งผลให้อุปทานสินค้าภายในประเทศเพิ่มขึ้น เส้นอุปทานมวลรวม (Aggregate Supply: AS) เคลื่อนไปทางขวาจาก AS1 เป็น AS2 ทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ Y3 จะเห็นว่าจากการแข็งค่าของเงินบาทในที่สุดก็ส่งผลให้เกิดการหดตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

2.2 ระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ระบบการเงินระหว่างประเทศสามารถพิจารณาได้ตามความยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศว่ามีมากน้อยแค่ไหน โดยตั้งแต่อดีตที่ผ่านมาประเทศต่าง ๆ มีการเลือกใช้ระบบ

อัตราแลกเปลี่ยนที่แตกต่างหลากหลาย ทั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นเลยหรือที่เรียกว่ากลุ่มระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ที่มีความยืดหยุ่นต่ำ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงได้ยาก จนถึงระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลงได้อย่างเสรีตามกลไกตลาด หรืออัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นสูงนั่นเอง และระหว่างระบบอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสองนี้ก็มีระบบอัตราแลกเปลี่ยนต่างๆ ที่มีลักษณะผสมของอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่และอัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลงได้ โดยสามารถแสดงระบบอัตราแลกเปลี่ยนและความยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนี้



ที่มา: <https://policonomics.com/fixed-exchange-rate/>

ภาพที่ 2.3 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนและความยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยน

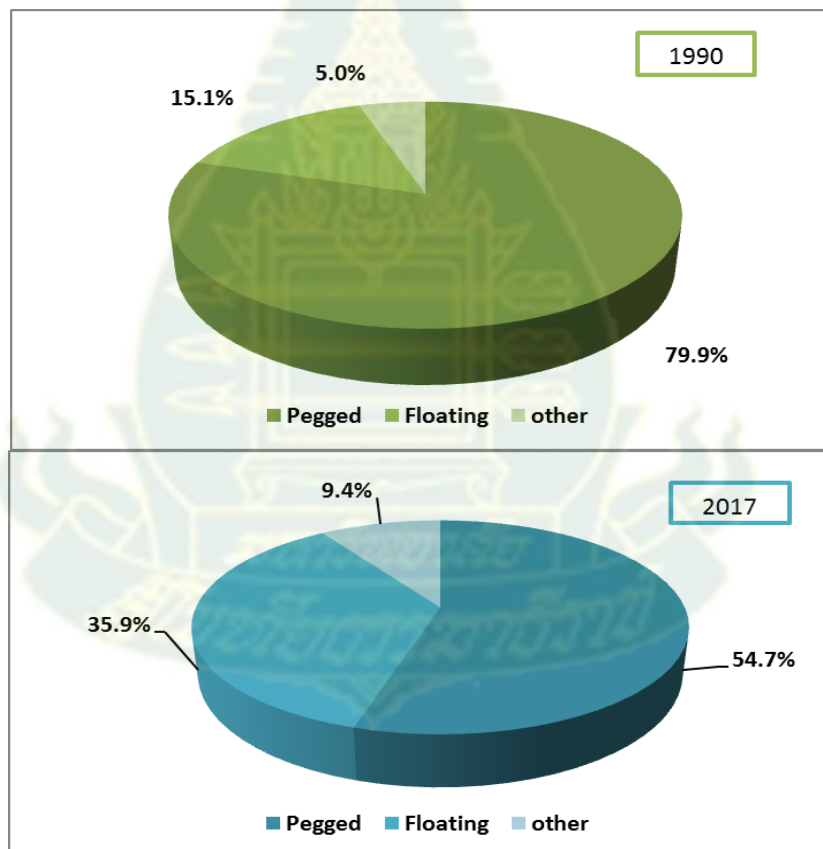
จะเห็นว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่อยู่ในกลุ่มที่มีความยืดหยุ่นสูง ได้แก่ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ทั้งลอยตัวเสรีและลอยตัวแบบมีการจัดการ (Clean float or free float and Managed float) นอกจากนี้กลุ่มที่มีความยืดหยุ่นต่ำลงมาตามลำดับ ได้แก่ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ปรับเปลี่ยนทีละน้อย (Crawling peg) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดเป้าหมาย (Target zone) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange rate) ระบบคณะกรรมการเงินตรา (Currency board) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเงินตราสกุลเดียว (Monetary union) เป็นต้น ดังนั้นอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศจะมีความยืดหยุ่น หรือตอบสนองต่อสิ่งเร้าและปรับตัวตามกลไกตลาดได้มากน้อยเพียงใดนั้น ขึ้นอยู่กับระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ประเทศนั้นเลือกใช้นั่นเอง

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนภายหลังระบบเบรตตันวูดส์

ในระยะ 4-5 ทศวรรษที่ผ่านมา เริ่มจากภายหลังการล่มสลายของระบบเบรตตันวูดส์ใน ค.ศ. 1973 เป็นต้นมา อาจเรียกได้ว่าเป็นยุคของระบบการเงินระหว่างประเทศสมัยใหม่ พบว่าระบบการเงินระหว่างประเทศที่ประเทศต่าง ๆ นำมาใช้ มีความแตกต่างหลากหลายตามความเหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจและการเงินของแต่ละประเทศ บางประเทศเลือกใช้ระบบที่อัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นสูง ในขณะที่บางประเทศก็ใช้การผูกค่าเงินสกุลท้องถิ่นไว้กับเงินตราสกุลหลักที่มีความน่าเชื่อถือหรือตะกร้าเงิน (basket of currencies) ซึ่งโดยทั่วไปในการจำแนกระบบอัตราแลกเปลี่ยนจะพิจารณาจากความยืดหยุ่นเป็นสำคัญ โดยระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่สำคัญแบ่งออกเป็น 2 ระบบ ได้แก่ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate system) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (flexible exchange rate system) โดยระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ในที่นี่จะกล่าวรวมถึงระบบอัตราแลกเปลี่ยนกึ่งยืดหยุ่นด้วย เนื่องจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนกึ่งยืดหยุ่นนี้มีความใกล้เคียงกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มากกว่า เพราะในระบบนี้จะยินยอมให้อัตราแลกเปลี่ยนปรับเปลี่ยนได้ไม่มาก และมีการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างสูงเพื่อให้อยู่ในช่วงที่ทางการกำหนดไว้ (อภิญา วนเศรษฐ 2560)

1) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ผูกค่าเงินของตนไว้กับค่าใดค่าหนึ่ง เช่น ทองคำ เงินตราต่างประเทศ เป็นต้น หรือมีการกำหนดค่าเสมอภาคตายตัวนั่นเอง โดยอัตราแลกเปลี่ยนสามารถเคลื่อนไหวในช่วงแคบๆ จากค่าเสมอภาค ระบบอัตราแลกเปลี่ยนในระบบนี้ เช่น ระบบมาตรฐานทองคำ (gold standard) เป็นการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินตราสกุลท้องถิ่นไว้กับน้ำหนักทอง เป็นต้น นอกจากนี้ในระยะต่อมาบางประเทศมีการกำหนดค่าเงินอิงกับสกุลอื่น (peg) หรือเป็นระบบปริวรรตเงินตราต่างประเทศ อาจจะเป็นการอิงกับเงินตราสกุลใดสกุลหนึ่งเพียงสกุลเดียว หรืออิงกับเงินตราหลายสกุล สำหรับข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบนี้ คือ อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพเพราะมีการเคลื่อนไหวได้ไม่มาก และมีต้นทุนในการป้องกันความเสี่ยงต่ำ เนื่องจากไม่มีความจำเป็นในการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ส่วนข้อเสียคือ ขาดอิสระในการดำเนินนโยบายการเงินของประเทศ เนื่องจากในระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่นั้น ธนาคารกลางต้องดูแลอัตราแลกเปลี่ยนให้คงอยู่ในระดับที่ประกาศไว้ รวมทั้งไม่มีกลไกอัตโนมัติในการปรับตัวเมื่อสถานการณ์เปลี่ยนแปลงไป

2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ในระบบนี้อัตราแลกเปลี่ยนถูกกำหนดจากอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศในท้องตลาด หรือที่เรียกว่ากลไกตลาด โดยอัตราแลกเปลี่ยนจะมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงและเปลี่ยนแปลงไปตามปัจจัยต่างๆที่เข้ามากระทบ อันเป็นไปตามความต้องการของตลาดในแต่ละช่วงเวลา สามารถแบ่งออกเป็น 2 ระบบที่สำคัญ คือ 1) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ (managed float) และ 2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวเสรี (free float) สำหรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบนี้มีข้อดี คือ มีกลไกการปรับตัวอัตโนมัติ เมื่อระบบเศรษฐกิจเผชิญกับดุลการชำระเงินที่ไม่สมดุล ค่าเงินจะแข็งค่าหรืออ่อนค่าส่งผลต่อการนำเข้าและส่งออกของประเทศ และดุลการชำระเงินมีการปรับตัวดีขึ้นได้เองโดยที่ภาครัฐไม่ต้องเข้าแทรกแซง นอกจากนี้รัฐบาลยังมีอิสระในการดำเนินนโยบายเพื่อดูแลตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคภายในประเทศ โดยปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปตามกลไกตลาด



ที่มา: ดัดแปลงจาก International Monetary Fund (2018)

ภาพที่ 2.4 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

ข้อมูลจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศพบว่า ประเทศสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศมีแนวโน้มที่จะหันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (floating exchange rate) มากขึ้น โดยใน ค.ศ. 1990 หรือ พ.ศ. 2533 มีประเทศที่เลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวเพียงร้อยละ 15.1 ในขณะที่ ค.ศ. 2017 หรือ พ.ศ. 2560 การเลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวของประเทศต่างๆ เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 35.9 ซึ่งเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่อาศัยกลไกตลาดมากขึ้น และอัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นมากขึ้น ส่วนระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ หรือแบบผูกค่าเงินสกุลท้องถิ่นไว้กับสิ่งใดสิ่งหนึ่ง (pegged exchange rate) นั้น มีแนวโน้มลดลงจากในอดีต แต่อย่างไรก็ตามระบบนี้ยังคงได้รับความนิยมมากกว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

2.3 เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์

Marshall-Lerner (ML) condition หรือ เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์ ซึ่งเป็นการตั้งชื่อตามผู้ค้นพบและพัฒนาสองท่าน คือ Alfred Marshall (1842-1924) และ Abba Lerner (1905 - 1985) โดยมีสาระสำคัญคือ เป็นการอธิบายปรากฏการณ์การเพิ่มขึ้นของการส่งออกอันเป็นผลมาจากการอ่อนค่าของเงินสกุลท้องถิ่นในระยะยาว ซึ่งเงื่อนไขดังกล่าวจะเกิดขึ้นได้ต่อเมื่อ ผลรวมของความยืดหยุ่นต่อราคาของการส่งออกและนำเข้าของประเทศนั้นๆ ต้องมากกว่า 1 นั้นหมายความว่าหากผลรวมของความยืดหยุ่นต่อราคาของการส่งออกและนำเข้าของประเทศน้อยกว่าหรือเท่ากับ 1 แล้ว การอ่อนค่าของเงินสกุลท้องถิ่นจะไม่ส่งผลต่อการส่งออกและนำเข้าของประเทศอย่างมีนัยสำคัญ

เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์สามารถแสดงได้ดังนี้

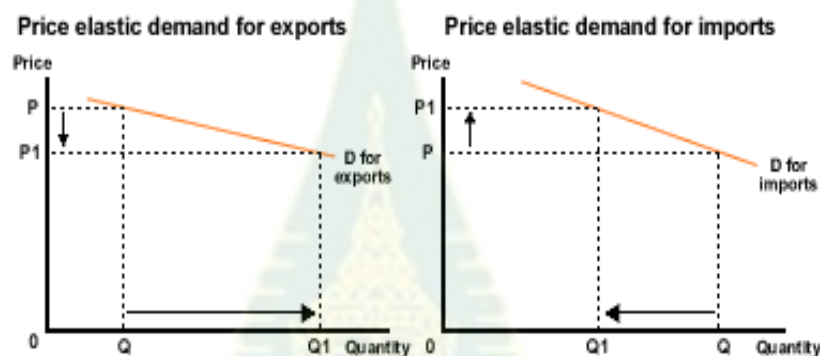
$$\varepsilon_x + \varepsilon_M \geq 1$$

ε_x = ความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาการส่งออก

ε_M = ความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาการนำเข้า

จากแนวคิดเรื่องความยืดหยุ่นข้างต้นสามารถอธิบายได้ดังนี้

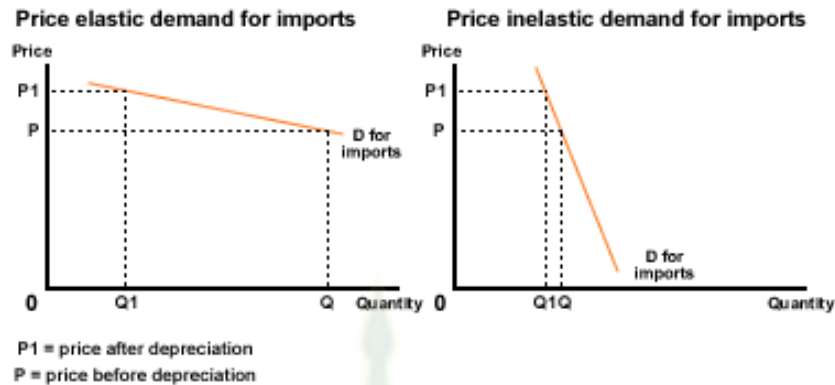
ในกรณีที่ความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาของการส่งออกและนำเข้าที่มีความยืดหยุ่นสูงทั้งคู่ เมื่อมีการปรับลดราคา (ค่าเงินอ่อนค่าลง) ราคาลดลงจาก P เป็น P_1 จะทำให้ปริมาณความต้องการส่งออกมากขึ้นอันเนื่องจากราคาสินค้าในสายตาต่างชาติมีราคาถูกและความต้องการซื้อเพิ่มขึ้นมาก จากความยืดหยุ่นต่อราคาที่ตอบสนองการเปลี่ยนแปลงราคาได้ดี ในขณะที่การนำเข้าน้อยลงในปริมาณมากเช่นกัน เพราะราคานำเข้าที่แพงขึ้นเมื่อแปลงค่าเป็นเงินสกุลท้องถิ่น จะทำให้ผู้นำเข้าลดการนำเข้าลงมาก ในกรณีเช่นนี้การลดค่าเงินสกุลท้องถิ่นลง จะส่งผลให้ดุลการค้ามีการปรับตัวดีขึ้น



ที่มา: http://textbook.stpauls.br/International/page_114.htm

ภาพที่ 2.5 ความยืดหยุ่นของอุปสงค์การส่งออกและนำเข้าที่มีความยืดหยุ่นสูง

ในทางตรงกันข้ามหากความยืดหยุ่นของอุปสงค์การนำเข้าต่ำ (inelastic demand) ดังภาพที่ 2.6 (ซ้ายมือ) การปรับลดราคา (ค่าเงินอ่อนค่าลง) จะทำให้ปริมาณความต้องการนำเข้าน้อยลงเพียงเล็กน้อย ดังนั้นจากเงื่อนไขของมาร์แชล-เลออร์เนอร์นั้นการจะปรับปรุงดุลการค้าให้ดีขึ้น จึงต้องอาศัยความยืดหยุ่นของอุปสงค์การส่งออกและอุปสงค์การนำเข้าที่ค่อนข้างมาก หรือเป็นแบบ elastic demand นั้นเอง



ที่มา: <http://textbook.stpauls.br/International/images/pic155.gif>

ภาพที่ 2.6 เปรียบเทียบกรณีความยืดหยุ่นของอุปสงค์การนำเข้าสูงและต่ำ

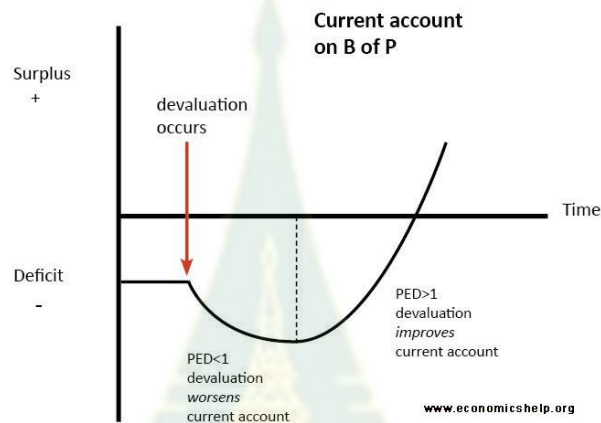
นอกจากนี้ในกรณีที่อุปสงค์การนำเข้าต่อราคามีความยืดหยุ่นต่ำ (price inelastic demand for imports) การลดค่าเงินสกุลท้องถิ่นลง ซึ่งราคาเพิ่มขึ้นจาก P เป็น P_1 จะทำให้การนำเข้าอาจไม่ลดลงหรือลดลงเพียงเล็กน้อย ต่างจากกรณีที่อุปสงค์การนำเข้าต่อราคามีความยืดหยุ่นสูง การลดค่าเงินสกุลท้องถิ่นลง หรือ ราคาที่เพิ่มขึ้น จะทำให้ความต้องการนำเข้าลดลงมาก ดังนั้นอีกนัยหนึ่งก็คือ สินค้าที่ประเทศนำเข้านั้นเป็นประเภทสินค้าจำเป็นหรือสินค้าฟุ่มเฟือย หากเป็นสินค้าจำเป็นที่มีความยืดหยุ่นต่อราคาต่ำ การลดค่าเงินก็ทำให้การนำเข้าลดลงได้ไม่มาก โดยสรุปในกรณีที่ความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาของการส่งออกและนำเข้าที่มีความยืดหยุ่นสูงทั้งคู่ เมื่อค่าเงินสกุลท้องถิ่นอ่อนค่าลง จึงมีโอกาสูงที่จะส่งผลต่อดุลการค้าให้ปรับตัวดีขึ้น

ดังนั้นในการกำหนดนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนว่าทิศทางควรมีแนวโน้มไปในทิศทางใด จึงจะเป็นประโยชน์ต่อประเทศหรือเป็นผลต่อดุลการค้าขึ้น จำเป็นต้องศึกษาเชิงประจักษ์ถึงความยืดหยุ่นของอุปสงค์การส่งออก/นำเข้าของแต่ละประเทศก่อนเพราะแต่ละประเทศมีลักษณะเฉพาะตัวที่แตกต่างกัน

2.4 ผลของ J-Curve

สืบเนื่องจากการอธิบายข้างต้นหากเงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอ์เนอร์เป็นจริง กล่าวคือผลรวมของความยืดหยุ่นต่อราคาของการส่งออกและนำเข้าของประเทศนั้นๆ มากกว่า 1 จะเกิดปรากฏการณ์ที่เรียกว่า J-Curve กล่าวคือ เมื่อรัฐบาลดำเนินนโยบายลดค่าเงินหรือทำให้เงินสกุลท้องถิ่นอ่อนค่าลง จะ

ส่งผลดีต่อการส่งออกของประเทศค่อยๆ เพิ่มขึ้น เนื่องจากราคาสินค้าออกในต่างประเทศราคาถูกลงทำให้ส่งออกได้มากขึ้น ในขณะที่สินค้านำเข้ามีราคาแพงขึ้น ผู้นำเข้าลดการนำเข้าลง และประเทศกลับมามีการค้าเกินดุลอีกครั้งหนึ่งหลังจากที่ดุลการค้า/ดุลการชำระเงินเคยประสบปัญหาขาดดุลมาก่อนหน้า



ที่มา: <https://www.economicshelp.org/blog/164/trade/testing-marshall-lerner-condition/>

ภาพที่ 2.7 J-Curve

สถานการณ์ J-Curve เกิดขึ้นในหลายประเทศ รวมทั้งประเทศไทยในช่วงที่มีการลอยตัวค่าเงินบาทใน พ.ศ. 2540 โดยธนาคารแห่งประเทศไทยมีการปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงิน (basket of currencies) ซึ่งเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มาเป็นระบบลอยตัวแบบมีการจัดการ (managed float exchange rate) เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนสะท้อนปัจจัยพื้นฐานของประเทศได้ดีขึ้น ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นจาก 25 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ในช่วงที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มาอยู่ที่กว่า 40 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ. ในระยะต่อมา ซึ่งส่งผลดีต่อดุลการค้าระหว่างประเทศของไทย โดยสถานการณ์การขาดดุลการค้ากลับมาเกินดุลได้อีกครั้งหนึ่งอย่างรวดเร็ว อันเป็นผลจากการอ่อนลงของค่าเงินบาท

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออก การนำเข้า และอัตราแลกเปลี่ยน จะแบ่งออกเป็น การศึกษาที่เกี่ยวข้องกับเงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์ สถานการณ์ J-Curve และอิทธิพลของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อการส่งออกและการนำเข้า

เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์

ในระยะเวลาที่ผ่านมาการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดุลการค้าระหว่างประเทศ มีค่อนข้างหลากหลายทั้งในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนา ในขณะเดียวกันผลการศึกษาที่ได้ก็มีความหลากหลายเช่นเดียวกัน ในบางประเทศพบว่าเงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์เป็นจริง แต่ในบางประเทศกลับไม่อยู่ภายใต้เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์ เป็นต้น

สำหรับในกลุ่มที่พบว่าเงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์เป็นจริง ยกตัวอย่างเช่น งานศึกษาของ Iqbal, J. et al. (2015) ที่ศึกษาประเทศปากีสถานและคู่ค้าสำคัญ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา สหราชอาณาจักร ซาอุดีอาระเบีย จีน แคนาดา ฝรั่งเศส ญี่ปุ่น และเยอรมนี สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และคูเวต ในช่วง ค.ศ. 1980-2013 พบว่าประเทศปากีสถานและประเทศคู่ค้าข้างต้นอยู่ภายใต้เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์ สอดคล้องกับงานศึกษาของ Pandey (2013) ที่ศึกษากรณีดังกล่าวในประเทศอินเดียในช่วง ค.ศ. 1993-2011 พบว่าเมื่อมีการลดค่าเงินสกุลท้องถิ่นลง จะส่งผลดีต่อดุลการค้า เนื่องจากส่งออกได้มากขึ้นและมีการนำเข้าลดลง ทั้งนี้ผลรวมของความยืดหยุ่นต่อราคาของการส่งออกและนำเข้าของประเทศอินเดียมีค่ามากกว่า 1 หรืออยู่ภายใต้เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์นั่นเอง นอกจากนี้งานศึกษาของ Caporale et al. (2012) ที่ศึกษากรณีของประเทศเคนยา ในช่วง ค.ศ. 1996-2011 ก็ให้ผลการศึกษาที่คล้ายคลึงกัน กล่าวคือเงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์เป็นจริง และเมื่อทำให้เงินสกุลท้องถิ่นอ่อนค่าลง จะส่งผลดีต่อดุลการค้าในเวลาต่อมาโดยไม่จำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย

ตรงกันข้ามกับอีกกลุ่มหนึ่งที่พบว่าเงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์ไม่เป็นจริง ยกตัวอย่าง เช่น Rose (1991) ศึกษาบทบาทของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่อการค้าระหว่างประเทศ ภายใต้เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์ ในประเทศสมาชิกขององค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ

(OECD) จำนวน 5 ประเทศ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา สหราชอาณาจักร แคนาดา ญี่ปุ่น และเยอรมนี โดยใช้ข้อมูลรายเดือนระหว่าง ค.ศ. 1974- 1986 ผลการศึกษาพบว่าเงื่อนไขมาร์แชล-เลออร์เนอร์ไม่เป็นจริงในช่วงเวลาที่ศึกษา สอดคล้องกับงานศึกษาของ Ogbonna (2018) ที่ศึกษาเงื่อนไขมาร์แชล-เลออร์เนอร์ในประเทศไนจีเรีย ในช่วง ค.ศ. 1981-2017 พบว่าการอ่อนค่าของเงินสกุลท้องถิ่นไม่สนับสนุนให้ดุลการค้ามีการปรับตัวดีขึ้นแต่อย่างใด ผู้ศึกษาแนะนำให้รัฐบาลของประเทศใช้นโยบายการค้าระหว่างประเทศเข้าช่วย เช่น การกำหนดโควต้า และการส่งเสริมการลงทุนในการผลิตทดแทนการนำเข้า รวมทั้งมีการกระจายฐานการส่งออกให้กว้างขึ้น เพื่อแก้ปัญหาดุลการค้าระหว่างประเทศที่ขาดดุล

ส่วนงานศึกษาของ Reinhart (1994) มีความแตกต่างออกไป คือเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการอ่อนค่าของเงินสกุลท้องถิ่น ราคาโดยเปรียบเทียบ และดุลการค้าระหว่างประเทศ ในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา 12 ประเทศ โดยเป็นประเทศในแอฟริกาจำนวน 3 ประเทศ เอเชียจำนวน 4 ประเทศ และลาตินอเมริกาอีก 5 ประเทศ ในช่วง ค.ศ. 1970-1992 พบว่าการลดค่าเงินสกุลท้องถิ่นจะช่วยให้ดุลการค้าระหว่างประเทศมีการปรับตัวดีขึ้นทั้งในกลุ่มประเทศเอเชียและลาตินอเมริกา ทั้งนี้อาจมีความแตกต่างกันไปในแต่ละประเทศ อย่างไรก็ตามยกเว้นกลุ่มประเทศในแอฟริกาที่การลดค่าเงินสกุลท้องถิ่นไม่ช่วยให้ดุลการค้าปรับตัวดีขึ้นแต่อย่างใด ทั้งนี้อาจมาจากสินค้าออกของกลุ่มประเทศเหล่านี้ส่วนใหญ่เป็นสินค้าขั้นปฐมจึงมีความยืดหยุ่นต่อราคาค่อนข้างต่ำ การลดค่าเงินจึงไม่ช่วยให้การส่งออกเพิ่มขึ้นได้มากนัก

ในกรณีที่เงื่อนไขมาร์แชล-เลออร์เนอร์ ไม่เป็นจริง หรือ การลดค่าเงินสกุลท้องถิ่นไม่ช่วยให้ดุลการค้าระหว่างประเทศมีการปรับตัวดีขึ้นนั้น อาจเนื่องจากสถานการณ์ปัจจุบันมีปัจจัยอื่นนอกเหนือจากค่าเงินที่ส่งผลต่อการค้าระหว่างประเทศ เช่น ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี ภาวะเศรษฐกิจโลก บรรยากาศทางการค้าของโลก สงครามการค้า การรวมกลุ่มทางเศรษฐกิจ และการกีดกันทางการค้า เป็นต้น (Dubravka and Sira 2015)

สถานการณ์ J-Curve

การศึกษาเชิงประจักษ์เกี่ยวกับสถานการณ์การเกิด J-Curve นั้นค่อนข้างหลากหลายและยังไม่มีข้อสรุปที่ชัดเจน ทั้งในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนา และในช่วงเวลาที่แตกต่างกันออกไป รวมทั้งผลการศึกษาก็มีความหลากหลาย อาทิ ในบางประเทศมี J-Curve ส่วนในบางประเทศกลับไม่พบ J-Curve โดยในที่นี้จะกล่าวถึงงานศึกษาที่เกี่ยวข้อง เช่น Wu (2018) ศึกษาประเทศอุตสาหกรรมจำนวน 19 ประเทศทั่วโลกที่ทำการค้ากับประเทศจีนและประเทศออสเตรเลีย ในช่วง ค.ศ. 1990-2016 โดยศึกษาการปรับตัวระยะสั้นและการปรับตัวในระยะยาวของการเกิด J-Curve ผลการศึกษาพบว่า มี 13 ประเทศที่มีการตอบสนองแบบ J-Curve ในระยะสั้นต่อการลดค่าเงินของประเทศจีนและประเทศออสเตรเลีย และมีเพียง 4 ประเทศที่มีการตอบสนองแบบ J-Curve ในระยะยาว นอกจากนี้ยังพบว่า การลดค่าของเงินหยวนไม่ส่งผลต่อดุลการค้าระหว่างจีนกับออสเตรเลียแต่อย่างใด

ส่วนงานศึกษาของ Georgopoulos (2008) ที่ศึกษาการเกิด J-Curve หรือไม่ในประเทศแคนาดาเมื่อค่าเงินสกุลท้องถิ่นอ่อนค่าลง โดยใช้ข้อมูลในช่วง ค.ศ. 1981-2005 และใช้ impulse response functions เพื่อดูการตอบสนองของดุลการค้าต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (shock) ของอัตราแลกเปลี่ยน ผลการศึกษาพบว่า การลดค่าเงินสกุลท้องถิ่นของแคนาดาไม่ก่อให้เกิดสถานการณ์ J-Curve ทั้งในช่วงก่อนและหลังการรวมตัวเป็นข้อตกลงการค้าเสรีอเมริกาเหนือ (The North American Free Trade Agreement: NAFTA) ในขณะที่ Bano and Hassan (2018) ก็ศึกษาในลักษณะคล้ายคลึงกันในประเทศนิวซีแลนด์ ในช่วง ค.ศ. 1990-2014 โดยศึกษาประเทศคู่ค้าที่สำคัญ ได้แก่ ออสเตรเลีย สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น จีน อินเดีย และสิงคโปร์ ผลการศึกษาพบว่า สถานการณ์ J-Curve เกิดขึ้นในกรณีของประเทศนิวซีแลนด์กับจีน และประเทศนิวซีแลนด์กับญี่ปุ่น กล่าวคือเมื่อเงินสกุลท้องถิ่นของนิวซีแลนด์ลดค่าจะทำให้ดุลการค้าปรับตัวดีขึ้นอย่างรวดเร็วคล้ายอักษร J ส่วนประเทศที่เหลือ คือ ออสเตรเลีย สหรัฐอเมริกา อินเดีย และสิงคโปร์ นั้น การลดค่าของเงินสกุลท้องถิ่นของนิวซีแลนด์ ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดุลการค้าในลักษณะ J-Curve แต่อย่างใด

นอกจากนี้ มีงานศึกษา สถานการณ์ J-Curve ในกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออก เช่น งานศึกษาของ Lal and Lowinger (2002) ที่ศึกษาการเกิด J-Curve ในเอเชียตะวันออกบางประเทศ ได้แก่ ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ มาเลเซีย สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ ไทย และอินโดนีเซีย ในช่วง ค.ศ. 1980-1998 โดยใช้ impulse response functions เพื่อตรวจสอบสนองของดุลการค้าต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (shock) ของอัตราแลกเปลี่ยน ผลการศึกษาพบว่า การลดค่าเงินสกุลท้องถิ่นส่งผลให้เกิดการปรับตัวสูงขึ้นของอัตราส่วนการนำเข้าต่อการส่งออก (M/X) ในประเทศเกาหลีใต้ มาเลเซีย สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ ไทย และอินโดนีเซีย การปรับตัวของแต่ละประเทศใช้เวลาแตกต่างกัน เช่น ประเทศเกาหลีใต้ใช้สั้นที่สุด โดยใช้เวลาในการปรับตัวสูงขึ้นของอัตราส่วนการนำเข้าต่อการส่งออกเพียง 2 เดือน ขณะที่ประเทศไทยมีระยะเวลาการปรับตัวนานที่สุด คือ 7 เดือน เป็นต้น เนื่องจากในช่วงเวลาที่ศึกษาประเทศเหล่านี้ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความยืดหยุ่นต่ำ หรือ ระบบตะกร้าเงิน ซึ่งการกำหนดค่าเงินแต่ละประเทศมีความแตกต่างกัน และสะท้อนปัจจัยพื้นฐานต่างกัน ทำให้ระยะในการปรับตัวข้างต้นแตกต่างกันไปด้วย อย่างไรก็ตามมีเพียงญี่ปุ่นเพียงประเทศเดียวที่ไม่เกิดผลของ J-Curve กล่าวคือการอ่อนค่าลงของเงินเยน ไม่ส่งผลให้เกิดการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนการนำเข้าต่อการส่งออก (M/X) อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ Lal and Lowinger (2002) ได้ตั้งข้อสังเกตว่าการเปิดเสรีทางการเงิน (financial liberalization) การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความยืดหยุ่นสูง และการเปิดเสรีทางการค้า (trade liberalization) จะเป็นปัจจัยที่ทำให้การเกิด J-Curve ได้น้อยลง เพราะตัวแปรต่างๆมีการปรับตัวได้รวดเร็วขึ้นและสอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจได้ดีกว่าจากการทำงานของกลไกตลาดนั่นเอง

อิทธิพลของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อการส่งออกและการนำเข้า

จากรายงานของธนาคารแห่งประเทศไทย (2561) เกี่ยวกับผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อเศรษฐกิจไทย ได้ระบุว่าอัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบทั้งทางบวกและทางลบต่อเศรษฐกิจไทย เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนลดลง หรือเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง อาจส่งผลให้ประเทศสูญเสียความสามารถในการแข่งขันด้านราคา หรือทำให้รายได้จากการส่งออกที่แปลงมูลค่าเป็นเงินบาทลดลง และส่งผลต่อเนื่องไปยังค่าจ้างของแรงงานในกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการส่งออก และกำลังซื้อของผู้บริโภคผ่านรายได้จนอาจทำให้เศรษฐกิจขยายตัวชะลอลง อย่างไรก็ตาม ช่องทางข้างต้นนั้นเป็นเพียงผลกระทบในมุมมองเพียงด้านเดียวของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อเศรษฐกิจไทย เพราะใน

ขณะเดียวกันอัตราแลกเปลี่ยนที่แข็งค่าขึ้นยังมีส่วนช่วยลดต้นทุนวัตถุดิบนำเข้าของผู้ผลิต รวมถึงมีส่วนช่วยชะลอการเพิ่มขึ้นของค่าครองชีพของผู้บริโภคอีกทางหนึ่งด้วย

นอกจากนี้งานศึกษาข้างต้นยังระบุว่า ความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนในช่วง พ.ศ. 2551-2560 นั้นไม่ค่อยสอดคล้องกับแนวคิดที่ว่า การอ่อนค่าของเงินบาทจะช่วยกระตุ้นการส่งออกนัก เพราะในบางช่วงแม้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์จะอ่อนค่าขึ้น แต่มูลค่าการส่งออกของไทยกลับขยายตัวได้ดี เช่น ในช่วง พ.ศ. 2553-2554 เป็นต้น ในขณะที่บางช่วงที่เงินบาทอ่อนค่าลงแต่มูลค่าการส่งออกกลับหดตัว เช่น ในช่วง พ.ศ. 2557-2558 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าอาจมีปัจจัยอื่นที่นอกเหนือจากอัตราแลกเปลี่ยนส่งผลต่อมูลค่าการส่งออก เช่น รายได้ของประเทศคู่ค้า และปัจจัยภายนอกอื่น เป็นต้น ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้ คือ 1) การมีส่วนร่วมในห่วงโซ่การผลิตโลก (Global Value Chain: GVC) ของประเทศไทย กล่าวคือ ประเทศไทยนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศเข้ามาใช้ในกระบวนการผลิต และส่งออกสินค้าขั้นกลาง (intermediate goods) / สินค้าสำเร็จรูป เช่น อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ และอุตสาหกรรมยานยนต์ เป็นต้น ซึ่งการส่งออกจะเป็นไปตามโซ่การผลิตโลก ดังนั้นจึงเป็นสาเหตุสำคัญประการหนึ่งที่ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีอิทธิพลต่อมูลค่าการส่งออกน้อยลง 2) การปรับตัวของภาคเอกชน โดยการสร้างมูลค่าเพิ่มของผลิตภัณฑ์ ทำให้เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและส่งออกได้มากขึ้น และ 3) ประเทศคู่ค้าหันมาชำระและรับชำระเป็นเงินสกุลในภูมิภาคมากขึ้น เช่น จีน มีความพยายามที่จะใช้เงินหยวนในการค้าระหว่างประเทศ หรือการค้ากับประเทศเพื่อนบ้านมีการใช้การชำระและรับชำระเป็นเงินบาทมากขึ้นในกลุ่มประเทศ CLMV ได้แก่ กัมพูชา สปป.ลาว เมียนมา และเวียดนาม

ในทำนองเดียวกันงานศึกษาของธนาคารแห่งประเทศไทย (2563) ที่ศึกษาเกี่ยวกับ 4 ข้อเท็จจริงเกี่ยวกับค่าเงินบาทกับการส่งออก ระบุว่าค่าเงินบาทมีแข็งค่าขึ้นซึ่งปัจจัยหลักที่ทำให้การส่งออกลดลง ส่วนปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อการส่งออกของไทย ได้แก่ การชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า ราคาน้ำมันในตลาดโลก ราคาทองคำ การชะลอตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ มาตรการกีดกันทางการค้า และสงครามการค้า เป็นต้น นอกจากนี้ยังพบว่าทิศทางการส่งออกสอดคล้องกับทิศทางการค้าโลก ในบางปีที่ค่าเงินบาทแข็งค่าแต่การส่งออกยังขยายตัวได้ดี

สืบเนื่องจากการเปิดเสรีทางการเงินและการเปิดเสรีทางการค้าที่มากขึ้นในสองทศวรรษที่ผ่านมา ประกอบกับโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนไป การเข้าสู่การมีส่วนร่วมในห่วงโซ่การผลิตโลกของประเทศไทยอย่างชัดเจน ดังนั้นในการศึกษานี้ต้องการจะตรวจสอบถึงการคงอยู่ของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและดุลการค้าระหว่างประเทศของไทย ภายใต้เงื่อนไขมาร์แชลล์-เลอร์เนอร์ (Marshall-Lerner Condition) เพื่อเป็นประโยชน์ด้านนโยบายต่อไป

