

บทที่ 2

กรอบแนวคิดทางทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีว่าด้วยการเป็นสกุลเงินสากล

โดยทั่วไปเงินสกุลระหว่างประเทศ (International Currency) หมายถึง สกุลเงินที่ถูกใช้กันอย่างแพร่หลายนอกประเทศเจ้าของเงินสกุลนั้น แม้ยังไม่มีการให้คำนิยามอย่างชัดเจน แต่เป็นที่ยอมรับว่าเงินสกุลระหว่างประเทศ ควรจะทำหน้าที่ของเงินตามหลักทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ ซึ่งไม่ใช่เฉพาะภายในประเทศแต่สามารถขยายขอบเขตการทำหน้าที่ของเงินในระดับสากลด้วย

จากการศึกษาของ Chinn and Frankel (2005) ได้พยายามอธิบายคำว่า เงินสกุลระหว่างประเทศ ในแง่ของผู้ใช้ โดยเงินสกุลที่จะเป็นเงินสกุลสากลนั้น หากพิจารณา ในฐานะที่เป็นหน่วยวัดมูลค่า (Unit of Account) ภาครัฐต้องสามารถนำไปใช้เป็นสกุลอ้างอิงในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนได้ ส่วนภาคเอกชนก็ใช้เงินสกุลดังกล่าวในการกำหนดราคาสินค้านำเข้าส่งออก และในฐานะที่เป็นเครื่องรักษามูลค่า (Store of Unit) ภาครัฐสามารถนำไปใช้เป็นเงินสำรองทางการโดยไม่มีข้อจำกัดใด ๆ ขณะที่ภาคเอกชนก็สามารถเข้าไปลงทุนในสินทรัพย์ที่เป็นสกุลเงินนั้นได้หรือใช้เป็นแหล่งเงินทุน (Source of Financing) นอกจากนี้ เงินในฐานะที่เป็นสื่อกลางการแลกเปลี่ยน (Medium of Exchange) ภาครัฐสามารถนำสกุลเงินนั้นไปใช้ในการแทรกแซงค่าเงิน ขณะที่ภาคเอกชนก็ใช้เป็นสกุลเงินที่ชำระค่าสินค้า หรือเป็นสกุลเงินหลักในการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้

ตารางที่ 2.1 หน้าที่ของเงินสกุลระหว่างประเทศ (International Currency)

หน้าที่	ภาครัฐ	ภาคเอกชน
หน่วยวัดมูลค่า	ใช้อ้างอิงในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน (Anchor for pegging local currency)	กำหนดราคาสินค้าธุรกรรมการเงินส่งออก (Invoicing Trade and Financial Transaction))
เครื่องรักษามูลค่า	เงินสำรองระหว่างประเทศ (International Reserve)	การถือครองทรัพย์สินทางการเงิน (Financial Assets Holdings)
สื่อกลางการแลกเปลี่ยน	การแทรกแซง (Vehicle currency for foreign exchange Intervention)	สกุลหลักในการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ (Denominating Trade and Financial Transaction)

ที่มา : Chinn and Frankel (2005)

Chen, Peng and Shu 2009, Talvas & Ozeki 1992, Lim 2006 นอกจากการที่เงินสกุลนั้นจะสามารถทำหน้าที่ของเงินสากลตามหลักทฤษฎีแล้ว การที่เงินสกุลใดสกุลหนึ่งจะกลายเป็นเงินสกุลระหว่างประเทศ และได้รับความนิยมใช้กันอย่างแพร่หลาย ดังเช่น เงินสกุลดอลลาร์ สรอ. สกุลเยน สกุลปอนด์สเตอร์ลิง สกุลยูโร แรงผลักดันหรือปัจจัยที่สำคัญส่วนใหญ่จะมาจากการขับเคลื่อนโดยปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจหรือกลไกตลาด (Market Forces) ขณะที่นโยบายภาครัฐ (Government Forces) อาจจะมีบทบาทน้อยกว่า โดยปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่สนับสนุนให้สกุลเงินใดสกุลเงินหนึ่งได้รับการยอมรับเป็นเงินสกุลหลักของโลก คือ

1) ขนาดเศรษฐกิจ (Size of the economy) ซึ่งหากประเทศเจ้าของสกุลเงินสากลมีขนาดเศรษฐกิจที่ใหญ่ มีสัดส่วนการค้าระหว่างประเทศสูง รวมถึงอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่มีเสถียรภาพ ก็จะทำให้ทั่วโลกยอมรับและมั่นใจในการใช้เงินสกุลเงินของประเทศดังกล่าว

2) ระดับการเปิดของประเทศ (Degree of Openness) ซึ่งมีความสัมพันธ์โดยตรงกับปริมาณธุรกรรมระหว่างประเทศ หากประเทศใดมีระดับการเปิดประเทศสูงก็จะมีแนวโน้มทำให้อุปสงค์ต่อสกุลเงินประเทศดังกล่าวเพิ่มขึ้นตาม

3) เสถียรภาพด้านค่าเงิน (Currency Stability) ซึ่งรวมถึงการมีอัตราแลกเปลี่ยนที่มีเสถียรภาพและมีเงินเฟ้อในระดับต่ำ ซึ่งหากประเทศใดมีค่าเงินผันผวนหรือมีเงินเฟ้อที่สูง ทำให้อำนาจซื้อของผู้ถือเงินสกุลนั้นลดลง ความต้องการถือเงินสกุลดังกล่าวลดลงเช่นกัน

4) ระดับการพัฒนาตลาดเงิน (Financial Market Development) ซึ่งประเทศเจ้าของเงินสกุลสากลต้องมีตลาดเงินและตลาดทุนที่มีความกว้างและลึกเพียงพอที่ทำให้ต้นทุนการทำธุรกรรมทางการเงินต่ำ

5) ผลกระทบภายนอก (Network Externality) ซึ่งหมายถึงการที่มีคนใช้เงินตราสกุลใดสกุลหนึ่งเพิ่มขึ้นมาก จะทำให้คุณค่าของเงินสกุลนั้นเพิ่มขึ้นด้วย

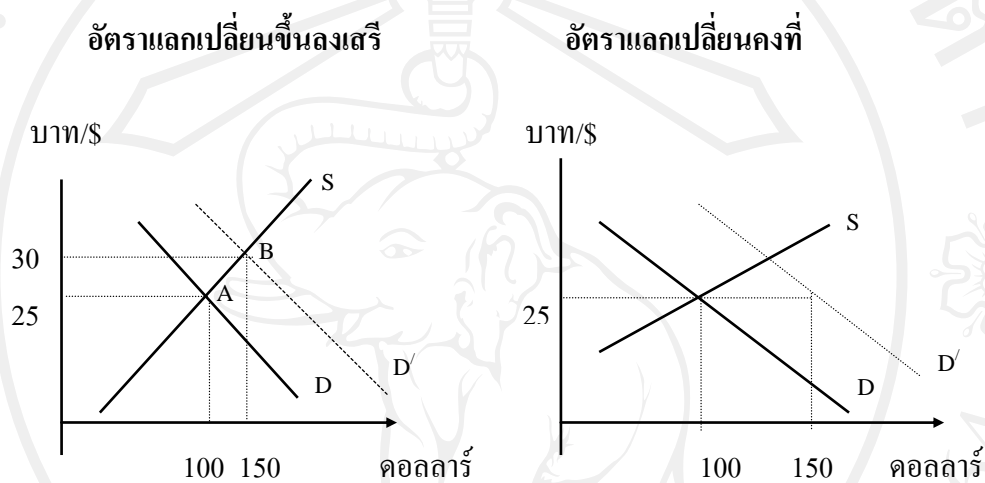
ซึ่งเงื่อนไขทั้งหมดข้างต้นเมื่อประกอบเข้าด้วยกันก็จะทำให้มีความความต้องการถือเงินสกุลดังกล่าวมากเพียงพอที่จะทำให้สกุลเงินนั้น ๆ มีอัตราการหมุนเวียนสูงและมีสภาพคล่องในตลาดมาก ส่งผลทำให้มีต้นทุนการทำธุรกรรมทางการเงินต่ำ ทั่วโลกเกิดความมั่นใจและยอมรับที่จะใช้ในเป็นสื่อกลางการทำธุรกรรมการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศและกลายเป็นสกุลหลักของโลกในที่สุด

2.1.2 ตลาดปริวรรตเงินตรา (Foreign Exchange Market)

เนื่องจากประเทศไทยมีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด จึงจำเป็นต้องมีธุรกรรมเกี่ยวกับการค้าระหว่างประเทศและการชำระหนี้ด้วยเงินตราสกุลหลักที่เป็นที่ยอมรับกันทั่วไป ดังนั้นจึงเกิดตลาดปริวรรตเงินตรา หรือตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศขึ้นทั่วโลก

ตลาดปริวรรตเงินตรา หรือตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศ หมายถึง สถานที่ที่มีการซื้อขายเงินตราต่างประเทศเกิดขึ้น ซึ่งอาจจะเกิดขึ้นในประเทศหรือต่างประเทศก็ได้ เช่น ตลาดปริวรรตเงินตราสกุลดอลลาร์สหรัฐ ก็คือตลาดที่ทำการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยขณะหนึ่งขณะใด จะมีผู้ต้องการซื้อดอลลาร์สหรัฐและผู้ที่ต้องการขายเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยผู้ที่ต้องการซื้อดอลลาร์คือ พ่อค้าผู้นำเข้าสินค้าต่างประเทศ ผู้ที่กำลังจะไปเที่ยวต่างประเทศ หรือผู้ที่ซื้อดอลลาร์ส่งไปให้บุตรหลานที่เรียนอยู่ต่างประเทศ เป็นต้น สำหรับผู้ที่ต้องการขายดอลลาร์ ได้แก่ ผู้ส่งออก ผู้ที่ได้รับเงินโอนมาจากต่างประเทศ หรือนักธุรกิจที่ไปกู้เงินดอลลาร์ เป็นต้น ราคาซื้อขายดอลลาร์ที่กำหนด เรียกว่า “อัตราแลกเปลี่ยน” (exchange rate) โดยแสดงจำนวนเงินบาทที่ต้องใช้ในการแลกเปลี่ยนจำนวน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ เช่น อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐเท่ากับ 25.75 บาท ราคาซื้อขายหรืออัตราแลกเปลี่ยนปรับเปลี่ยนขึ้นลงได้ กล่าวคือ ถ้าตลาดเสรี จะขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของเงินตราสกุลนั้น ๆ เช่นกรณีที่อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มเป็น 40.00 บาท แสดงว่า ค่าเงินบาทเสื่อมค่าลง (depreciation) เมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ หรือกล่าวอีกนัยคือ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งตัวหรือเพิ่มค่าขึ้น (appreciation) เมื่อเทียบกับเงินบาท การเสื่อมค่า หรือเพิ่มค่าดังกล่าวให้เป็นไปตามอุปสงค์และอุปทาน ของดอลลาร์สหรัฐ ถ้าอุปสงค์มากกว่าอุปทาน ค่าเงินบาทจะเสื่อมค่า (ค่าดอลลาร์เพิ่มค่า) แต่ถ้าอุปสงค์น้อยกว่าอุปทาน ค่าเงินบาทก็จะเพิ่มค่า (ค่า

ดอลลาร์สหรัฐลดค่าลง) ในกรณีตลาดไม่เสรี คือรัฐบาลมีอำนาจในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน และต้องการเปลี่ยนแปลง เช่น เดิมกำหนดไว้ที่ 25.75 แล้วประกาศอัตราใหม่เป็น 26.00 บาท กรณีนี้ เรียกว่าเป็นการลดค่าเงินบาท (devalue) ในทางกลับกันถ้าประกาศอัตราใหม่เป็น 25.25 บาท กรณีนี้ เรียกว่า เพิ่มค่าเงินบาท (revalue) การปรับเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดประเภทนี้ จะขึ้นอยู่กับนโยบายของรัฐบาลและภาพรวมของเศรษฐกิจมหภาค



รูปที่ 2.1 การแสดงตลาดปริวรรตเงินตราโดยใช้รูปกราฟ

ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรีนั้น เมื่ออุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศ (ดอลลาร์สหรัฐ) เพิ่มสูงขึ้น จะทำให้ราคาของเงินตราต่างประเทศนั้นเพิ่มขึ้นจาก 25 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เป็น 30 บาทต่อดอลลาร์ นั่นคือ ค่าเงินบาทเสื่อมค่าลง ในขณะที่กรณีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่นั้น เมื่ออุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนจะไม่มีเปลี่ยนแปลง เนื่องจากถูกกำหนดให้คงที่ที่จะทำให้ตลาดไม่อยู่ในดุลยภาพ ซึ่งรัฐบาลจะต้องเข้าทำการแทรกแซง เพื่อให้อยู่ในระดับดุลยภาพ เช่น ขายเงินตราต่างประเทศนั้นออกมาในตลาดเพื่อเพิ่มอุปทานของเงินตราต่างประเทศ เป็นต้น

บุคคลที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ มีดังนี้

1) ธนาคารกลาง (Central Bank) เป็นผู้มียุทธศาสตร์ในการรับผิดชอบเกี่ยวกับการรักษาระดับมูลค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่นให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ในบางกรณีธนาคารกลางจำเป็นต้องเข้าแทรกแซงในตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศ โดยทำการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท

2) ธนาคารพาณิชย์ในประเทศ (On-Shore Market) ทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการให้บริการกับลูกค้าที่เป็นผู้ส่งออกและผู้นำเข้าในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ โดยธนาคารพาณิชย์จะได้รับผลตอบแทนในรูปของกำไรจากส่วนต่าง (Spread) ของราคาเสนอขาย (Offer Price) กับราคาเสนอซื้อ (Bid Price) ธนาคารพาณิชย์อาจจะซื้อขายเงินตราต่างประเทศในส่วนของธนาคารเองบ้าง (Portfolio Position) แต่จะไม่เกินเกณฑ์ที่ทางการกำหนดเกี่ยวกับการถือครองหนี้สินและสินทรัพย์เงินตราต่างประเทศสุทธิเมื่อเทียบกับเงินกองทุน

3) ผู้ที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการค้าระหว่างประเทศและการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ได้แก่ ผู้ส่งออกสินค้า ผู้นำเข้าสินค้า ผู้กู้เงินจากต่างประเทศ (ภาครัฐและเอกชน) นักท่องเที่ยว และนักลงทุนจากต่างประเทศ เป็นต้น

4) นักเก็งกำไร (Speculator) เป็นผู้ที่ลงทุนซื้อขายเงินตราโดยหวังผลกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของราคาของเงินตราที่ได้ลงทุนไว้

5) ผู้ค้าเงินหรือนักค้ากำไร (Arbitrageurs) เป็นผู้ที่ทำกำไรจากความแตกต่างของราคาเงินตราในตลาดต่าง ๆ ที่มีการเสนอราคาพร้อม ๆ กัน โดยไม่ต้องใช้เงินลงทุนของตนเองและไม่ต้องแบกรับภาระความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นด้วย ทั้งนี้ผู้ค้าเงินสามารถทำได้โดยอาศัยช่วงที่เกิดจากความไม่สมดุลในราคาที่เกิดขึ้นในตลาดต่าง ๆ ในช่วงเวลาหนึ่ง โดยนักค้าเงินอาจจะทำธุรกรรมการซื้อขายเงินตราประกอบกับการใช้เครื่องมือทางการเงินในตลาดเงินไปพร้อม ๆ กัน

6) นายหน้าซื้อขายเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Brokers) ทำหน้าที่อำนวยความสะดวกและเป็นสื่อกลาง (Match Maker) ในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศให้กับตัวกลาง (Dealer) โดยตัวกลางไม่จำเป็นต้องเปิดเผยตัวให้อีกฝ่ายหนึ่งรู้จนกว่าการเจรจาซื้อขายจะประสบผลสำเร็จ และจะได้รับค่านายหน้า (Broker Fee) เป็นผลตอบแทนจากการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ

ประเภทของระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ระบบอัตราแลกเปลี่ยน แบ่งได้เป็นประเภทใหญ่ ๆ 2 ประเภท คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange-Rate System) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Flexible Exchange-Rate System) อย่างไรก็ตามทั้งสองระบบต่างมีข้อบกพร่องด้วยกัน ทั้งนี้เพราะเป็นระบบที่ค่อนข้างสุดขั้ว ดังนั้นในปัจจุบันไม่มีประเทศไหนใช้ทั้งสองระบบนี้แล้ว หากแต่ผ่อนคลายของระบบอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสอง ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ปัจจุบันมีระบบอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นอีก 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่แบบยืดหยุ่น และอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ จึงสรุปได้ว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบ่งได้เป็น 4 กลุ่ม คือ

- 1) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate System)
- 2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่น (Modified Fixed Exchange Rate System)
- 3) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบจัดการ (Managed Floating Exchange Rate System)
- 4) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอย่างเสรี (Freely Floating Exchange Rate system)

รายละเอียดของแต่ละระบบเป็นดังนี้

1) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate System)

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ซึ่งมีค่าเสมอภาคตายตัวอัตราแลกเปลี่ยนจะเคลื่อนไหวได้ภายในขอบเขตแคบ ๆ จากค่าเสมอภาค (par value) เป็นระบบที่มีกฎระเบียบที่บังคับให้ธนาคารกลางหรือหน่วยงานที่รับผิดชอบต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด ซึ่งมีข้อแตกต่างจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนอื่น ที่ธนาคารกลางหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถใช้ดุลยพินิจในการจัดการกับตลาดปริวรรตตามที่เห็นสมควร ระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) เป็นต้นแบบของระบบอัตราแลกเปลี่ยนประเภทนี้ ต่อมาได้ถูกยกเลิกไป เนื่องจากเป็นระบบที่ไม่ยืดหยุ่น เนื่องจากว่าประเทศที่อยู่ภายใต้ระบบนี้จะสร้างเงินขึ้นมาได้ต้องมีปริมาณทองคำหนุนหลังอยู่ตามที่ได้ประกาศ และต้องยินยอมให้ใครก็ตามที่ถือเงินของประเทศตนสามารถมาแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ ระบบนี้จึงเป็นอุปสรรคต่อการค้าระหว่างประเทศและการพัฒนาประเทศ เพราะปริมาณเงินไม่ได้ขยายตัวไปตามปริมาณการค้าและการลงทุน หากแต่ขยายตัวไปตามปริมาณทองคำ ซึ่งถูกกำหนดโดยปัจจัยอื่นที่ไม่ใช่ปัจจัยทางเศรษฐกิจ

2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่น (Modified Fixed-Exchange Rate System)

ข้อบกพร่องของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ แบบระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) ที่ไม่ยืดหยุ่นต่อการขยายตัวทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศทำให้ทุกประเทศยกเลิกใช้ระบบนี้ แม้ในปัจจุบันไม่มีประเทศไหนใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบระบบมาตรฐานทองคำ แต่ยังมีข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ โดยเฉพาะประเด็นเรื่องการเมืองการมีเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นจึงมีการปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบระบบมาตรฐานทองคำ มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ที่มีความยืดหยุ่นและสอดคล้องกับสภาพความเป็นจริงทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ตัวอย่างของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ที่มดัดแปลงแล้ว เช่น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคณะกรรมการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน (Currency Board System) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (Basket of Currencies) ระบบ European Monetary System และระบบ Bretton Woods เป็นต้น

3) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบจัดการ (Managed Floating Exchange Rate System)

เป็นระบบที่เกิดจากการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวเสรี กล่าวคือ เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่มีค่าเสมอภาคตายตัว แต่ปล่อยให้อุปสงค์และอุปทานของเงินสกุลนั้นทำงานได้ในระดับหนึ่ง โดยที่ธนาคารกลางของประเทศเข้าไปแทรกแซง เพื่อจำกัดขนาดและความผันผวนของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นจุดด้อยของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวอย่างเสรี ระบบนี้จึงใช้กันแพร่หลายทั่วโลก รวมทั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยในปัจจุบัน จัดอยู่ในระบบนี้

4) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอย่างเสรี (Freely Flexible Exchange Rate System)

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวขึ้นลงอย่างเสรี ภายใต้ระบบนี้ อัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลใด ๆ จะเคลื่อนไหวตามอุปสงค์และอุปทานของเงินตราสกุลนั้น ๆ โดยธนาคารกลางจะไม่มีแทรกแซง ในอดีตมีใช้ระบบนี้ในระยะสั้น ๆ ในประเทศแถบยุโรปช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 1 ทั้งนี้เพราะมีข้อเสียหลายประการ ที่สำคัญคือ ค่าอัตราแลกเปลี่ยนจะผันผวนขึ้นลงตลอดเวลาตามอุปสงค์และอุปทาน ทำให้การค้าระหว่างประเทศเป็นไปด้วยความยากลำบาก และธนาคารกลางไม่สามารถเข้าไปแทรกแซงตลาดปริวรรตเงินตราได้ เป็นผลให้นโยบายการเงินไม่มีประสิทธิภาพที่จะใช้เพื่อแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย และปริมาณเงิน

2.2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

พาราพัทธ์ อินเรือน (2552) ศึกษาผลกระทบของความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนว่ามีผลต่อมูลค่าการส่งออกของประเทศไทยไปยังประเทศญี่ปุ่น จีน และสิงคโปร์หรือไม่ ได้ทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาแบบรายเดือนตั้งแต่เดือนมิถุนายน 1999 ถึงเดือนมิถุนายน 2009 รวมทั้งหมด 121 ข้อมูลประกอบด้วยตัวแปรทั้งหมด 6 ตัวแปร ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อบาทอัตราแลกเปลี่ยนหยวนต่อบาท, อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สิงคโปร์ต่อบาทมูลค่าสินค้าการส่งออกของไทยไปยังประเทศญี่ปุ่น จีน และสิงคโปร์ ผลการทดสอบยูนิทรูทโดยวิธี Augmented Dickey Fuller พบว่าข้อมูลของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อบาทอัตราแลกเปลี่ยนหยวนต่อบาท และอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สิงคโปร์ต่อบาท มีลักษณะหนึ่งที่ระดับ first order of integration (I(1)) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในการประมาณค่าความผันผวนพบว่าแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุด สำหรับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อบาทคือ ARIMA (5,1,5) และ GARCH (1,1) แบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดสำหรับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนหยวนต่อบาทคือ ARIMA (4,1,4) และ GARCH (1,1) และแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดสำหรับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สิงคโปร์ต่อบาท คือ ARIMA (3,1,3) และ

GARCH (1,1) ผลการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผลด้วยวิธี Granger Causality และผลการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด มีความสอดคล้องกันซึ่งพบว่าความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ต่อบาท มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการส่งออกของไทยไปยังประเทศญี่ปุ่น และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สิงคโปร์ต่อบาท มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการส่งออกของไทยไปยังประเทศสิงคโปร์ แต่ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนหยวนต่อบาทไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการส่งออกของไทยไปยังประเทศจีน

วรรณิสานันท์ (2553) ศึกษาผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงที่มีต่อดุลการค้าระหว่างประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน กับประเทศในกลุ่มอนุภูมิภาคแม่น้ำโขง โดยใช้ข้อมูลแบบพาแนล มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงต่อดุลการค้าระหว่างประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน กับประเทศในกลุ่มอนุภูมิภาคแม่น้ำโขง โดยใช้ข้อมูลแบบพาแนล ซึ่งใช้ข้อมูลทศวรรษเป็นข้อมูลอนุกรมเวลารายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี ค.ศ. 2000 ถึงไตรมาสที่ 2 ของปี ค.ศ. 2009 แล้วนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทดสอบตามแบบจำลองเศรษฐมิติด้วยวิธี Panel cointegration เพื่อวิเคราะห์หาผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อดุลการค้า นอกจากนี้ยังใช้เทคนิค Fully modified ordinary least square หรือ FMOLS เพื่อนำมาพิจารณาถึงความสัมพันธ์รายประเทศ และความสัมพันธ์ในแบบกลุ่มอีกด้วยจากการศึกษาการปรับตัวในระยะสั้นเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาว พบว่า ทุกประเทศในกลุ่มอนุภูมิภาคแม่น้ำโขง มีความสัมพันธ์เกิดขึ้นระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงกับดุลการค้าที่ทำการค้ากับประเทศจีน กล่าวคือ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงเปลี่ยนแปลงไป จะส่งผลให้ดุลการค้าเปลี่ยนแปลงเช่นกัน ส่วนการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในระยะยาวพบว่า ประเทศที่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและดุลการค้ามีความสัมพันธ์กันได้แก่ ประเทศลาว พม่า ไทย และเวียดนาม โดยประเทศกัมพูชาเป็นประเทศเดียวที่อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและดุลการค้าไม่มีความสัมพันธ์กัน ในด้านความสัมพันธ์ในแบบกลุ่มในระยะยาวนั้นพบว่า กลุ่มประเทศอนุภูมิภาคแม่น้ำโขงกับประเทศจีนนั้น มีความสัมพันธ์กันระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงและดุลการค้า

The World Bank (2005) กล่าวถึงความสำเร็จของการผลักดันการโอนเงินของชาวเม็กซิกันที่เข้ามาอาศัยและทำงานในประเทศสหรัฐอเมริกา ให้เข้าสู่ระบบ (Formal) มากขึ้น (Lessons from the U.S.-Mexico Remittances Corridor on Shifting from Informal to Formal Transfer Systems) โดยในปี 2003 มีจำนวนเงินโอนในระบบที่เป็นค่าจ้างแรงงาน (Remittance) สูงถึง 13.0 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. เป็นการโอนจากชาวเม็กซิกันที่อาศัยอยู่ในประเทศสหรัฐอเมริกา มากกว่า 25 ล้านคน ในจำนวนนี้ 9 ล้านคน เป็นผู้อยู่อาศัยถาวรทั้ง Generation ที่หนึ่งและสอง ส่วนอีก 16 ล้านคนเป็นแรงงานที่เข้ามาทำงาน รากฐานของการโอนเงินนอกระบบ (Informal Funds Transfer: IFT) จึง

เกิดขึ้นจากความต้องการส่งเงินกลับบ้าน ไม่ได้เกิดเพื่อรองรับการค้า ผลการศึกษาพบว่า “ผู้รับ” เป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดช่องทางการส่งเงินกลับ และให้ข้อมูลกับ “ผู้ส่ง” ว่าต้องเลือกส่งเงินผ่านช่องทางใด บทความกล่าวถึงประเด็นที่น่าสนใจทั้ง “ต้นทาง” ในเรื่อง (1) Increasing Accessibility หรือการเพิ่มช่องทางให้ชาวเม็กซิกันเข้าถึงแหล่งโอนเงิน โดยสนับสนุนให้บริษัทผู้รับโอนเงินและธนาคารเพิ่มตัวแทนรับโอนเงินให้มากขึ้น ทั้งในห้างสรรพสินค้า ร้านขายของชำ ไปรษณีย์ เครดิตยูเนียน และธนาคาร (2) Growing Financial Awareness เพื่อเพิ่มความรู้ให้กับแรงงานชาวเม็กซิกันว่าสามารถโอนเงินผ่านช่องทางใดได้บ้าง โดยรัฐบาลเม็กซิกันมีหลักสูตรอบรมแรงงานก่อนเข้ามาทำงานในประเทศสหรัฐอเมริกา (3) Improving Market Information เพื่อเผยแพร่อัตราแลกเปลี่ยนใน Website ให้ผู้ใช้บริการเปรียบเทียบ (4) Bilateral Initiatives ดำเนินการเจรจาระหว่างรัฐและธนาคารกลางเพื่อพัฒนาและวางระบบการชำระเงิน ด้าน “กลางทาง” กล่าวถึง (1) Increasing Competition & Technology โดยเพิ่มผู้เล่นให้มากขึ้นเพื่อเพิ่มการแข่งขัน และใช้ IT รองรับธุรกรรมโอนเงินเพื่อลดต้นทุน ทำให้ผู้เล่นรายใหม่เข้ามามากขึ้น (2) Innovation in Services and Products ในกรณีของธนาคารให้ลดค่าธรรมเนียมการรักษาบัญชีและยกเว้นข้อกำหนดให้คงเหลือเงินขั้นต่ำไว้ในบัญชี เพื่อสนับสนุนให้ชาวเม็กซิกันมาใช้บริการมากขึ้น เพราะไม่เช่นนั้นจะเสียเปรียบตัวแทนการโอนเงินที่ไม่ต้องมีการเปิดบัญชี (3) The Decline of IFT Services เป็นผลจากการโอนเงินเข้าสู่ระบบมากขึ้น อย่างไรก็ตามในบางพื้นที่ในเม็กซิโกยังไม่มีสาขาของสถาบันการเงิน ยังต้องใช้ IFT อยู่ ยกตัวอย่างกรณี “Professor Pacheco” ซึ่งเป็นครูสอนในโรงเรียนในเมืองชนบทที่ห่างไกลและผู้คนในชุมชนให้ความนับถือ เป็นผู้รับโอนเงินจากธนาคารในเมืองมาส่งมอบให้ผู้รับถึงบ้าน (4) Limits on Competition ผลจากการแข่งขันที่สูงขึ้นทำให้ค่าใช้จ่ายโอนเงินในระบบลดลงต่อเนื่อง จาก 8.7% ในปี 1999 เหลือ 4.3% ในปี 2003 รวมทั้งผู้เล่นรายใหญ่เริ่มครองส่วนแบ่งตลาดได้มากขึ้น ทำให้แรงจูงใจการเข้าสู่ตลาดของรายใหม่ลดลง ส่วน “ปลายทาง” กล่าวถึงประเด็น (1) Increase Distribution Channels เป็นการเพิ่มช่องทางรับเงินในเม็กซิโกผ่านระบบสาขาธนาคาร สาขาตัวแทนการโอนเงิน ไปรษณีย์ สถาบันการเงินในท้องถิ่น (Microfinance Institutes) ห้างสรรพสินค้า ร้านขายของ เป็นต้น (2) Link Sender to Community “3x1” เป็นนโยบายสนับสนุนให้ผู้โอนเงินใช้ช่องทางในระบบมากขึ้น สร้างจิตสำนึกในการมีส่วนร่วมพัฒนาชุมชน โดยทุกเงินโอน 1 เหรียญ ระดับรัฐบาล, ระดับรัฐ และระดับองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น จะสนับสนุนเงินอีกหน่วยงานละ 1 เหรียญ รวมเป็น 3 เหรียญ มอบให้ชุมชนไปลงทุนในโครงการขนาดเล็ก เช่น การพัฒนาถนน โรงเรียน สาธารณูปโภค ฯลฯ (3) The Regulation of Remittances ให้ตัวแทนโอนเงินมาขึ้นทะเบียนกับธนาคารกลาง และกำหนดให้รายงานข้อมูลเป็นรายเดือน (4) Promote Banking Services กำหนดช่วงเวลาเฉพาะสำหรับให้บริการรับเงินโอน การสนับสนุนให้

เปิดบัญชีเพื่อรับเงินโอนและเก็บเงินไว้ในบัญชีและลดค่าธรรมเนียมต่างๆ เนื่องจากสัดส่วนผู้มีบัญชีธนาคารยังมีน้อย (5) Effects of Remittances เป็นผลกระทบของเงินโอนต่อเศรษฐกิจของเม็กซิโกซึ่งโดยรวมมีผลทางบวก

The World Bank (2005) กล่าวถึงความพยายามผลักดันการโอนเงินของชาวเวียดนามที่เข้ามาอาศัยและทำงานในแคนาดาให้เข้าสู่ระบบ (formal) มากขึ้น (The Canada-Vietnam Remittance Corridor: Lessons from on Shifting from Informal to Formal Transfer Systems) อย่างไรก็ตามยังไม่ประสบความสำเร็จนัก เพราะการโอนเงินนอกระบบเป็นที่นิยมมานานและมีค่าใช้จ่ายต่ำกว่าในระบบ โดยมีค่าใช้จ่าย 1-2% ของจำนวนเงินที่โอน ในขณะที่การโอนเงินในระบบมีค่าใช้จ่าย 2-10% (แม้บางรายจะพยายามเข้ามาแข่งขัน แต่ยังคงแพงกว่า) บทความกล่าวถึงประเด็นที่น่าสนใจทั้ง “ต้นทาง” ในเรื่อง (1) limited Role Played by the RFIs (Regulated and Supervised Financial Institutions) เป็นผลจาก Regulator ไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับ IFT มากนัก ประกอบกับตลาดดังกล่าวมีขนาดเล็กทำให้ RFIs ไม่ได้เข้ามาดูแลมากนัก (2) The Remittance Habits พบว่า “ผู้ส่ง” มี 2 กลุ่มคือ “Viet Kieu” ซึ่งเป็นชาวเวียดนามลี้ภัยสงครามมาอยู่ในแคนาดาตั้งแต่ปี 1970 และได้สัญชาติแล้ว กลุ่มนี้จะส่งเงินกลับเป็นครั้งคราวในช่วงเทศกาลสำคัญ ส่วนกลุ่ม “Migrant Worker” เป็นแรงงานที่เข้ามาทำงานจะส่งเงินกลับให้ครอบครัวเป็นประจำ (3) Role of Ethnicity in Choosing พบว่าชาวเวียดนามแต่ละกลุ่มที่อาศัยอยู่ในแคนาดามีพฤติกรรมการเลือกโอนเงินต่างกันไป ขึ้นอยู่กับความคุ้นเคยและมีตัวแทนโอนเงินลักษณะใดในชุมชนนั้น (4) The Regulations ทางการได้เปิดการรับจดทะเบียนตัวแทนการโอนเงินเพื่อให้ตัวแทนโอนเงินเข้าสู่ระบบมากขึ้น ด้าน “กลางทาง” กล่าวถึง (1) Widespread Use of IFTs (Informal Funds Transfer Systems) ยังมีความนิยมใช้การโอนเงินนอกระบบอย่างกว้างขวางในกลุ่มชาวเวียดนาม ทั้งระบบ “Hawala” ซึ่งใช้เวลาโอนเงินรวดเร็วไม่เกิน 17 ชั่วโมง และการลักลอบนำเงินสดเข้าประเทศ (2) Development of Vietnamese Market พบว่ามีข้อจำกัด ระบบ IT ยังไม่รองรับ ตู้และบัตร ATM ยังมีจำนวนน้อย ทำให้การโอนเงินในระบบไม่ได้รับความนิยม (3) Impediments Facing อุปสรรคที่พบส่วนใหญ่เป็นผลจากภาคการเงินในเวียดนามยังไม่พัฒนาเท่าที่ควร ส่วน “ปลายทาง” กล่าวถึงประเด็น (1) Data Limitations ยังมีข้อมูลจำกัดเกี่ยวกับเงินโอนนอกระบบที่เข้าสู่เวียดนาม (2) Principal Distribution Channels เนื่องจากระบบธนาคารยังขาดการพัฒนาและสาขาในชนบทมีน้อย ทำให้การโอนเงินภายในเวียดนามยังคงทำผ่านที่ทำการไปรษณีย์เป็นหลัก (3) Recipients’ Desire for Anonymity ผู้รับยังคงต้องการให้โอนเงินนอกระบบ เนื่องจากไม่ต้องการให้คนอื่นในชุมชนรู้ว่าตนได้รับเงินโอน (4) Government Policy บทบาทนโยบายทางการในประเทศผู้รับมีอิทธิพลต่อรูปแบบการส่งเงิน

เวียดนามเป็นประเทศที่ดำเนินนโยบาย capital control เข้มงวดเรื่องนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน และมีกฎระเบียบตรวจสอบที่มาของเงิน ทำให้คนนิยมการโอนนอกระบบมากกว่า

Turnell, et al. (2008) ศึกษาถึงช่องทาง การโอนเงินของแรงงานพม่ากลับประเทศ ในช่วงปี 2002-2003 (Migrant-worker remittances and Burma: an economic analysis of survey results) โดยสำรวจแรงงานพม่า 1,023 ราย ใน 12 จังหวัดของประเทศไทย พบว่าค่าเฉลี่ยของเงินโอนเท่ากับ 15,000 บาท/ปี คิดเป็นร้อยละ 38 ของรายได้ทั้งปี เมื่อจำแนกเงินตามกลุ่มรายได้พบว่าเมื่อแรงงานมีรายได้มากขึ้นมีแนวโน้มส่งเงินกลับต่อปีในจำนวนมากขึ้น ขณะที่ชาวพม่าที่มาอยู่ในประเทศไทย เป็นระยะเวลานานมีแนวโน้มส่งเงินกลับลดลง เนื่องจากย้ายครอบครัวเข้ามา หรือมีครอบครัวในประเทศไทย ด้านวัตถุประสงค์การโอนเงินส่วนใหญ่เพื่อให้ครอบครัวในพม่าใช้ดำรงชีวิต สำหรับช่องทาง การโอนเงินร้อยละ 94 เป็นการโอนเงินนอกระบบ ทั้งการใช้โปยกั้ว (Hundi) การฝากเงิน สดกลับไปกับญาติสนิท การซื้อของใช้เพื่อนำกลับไปพม่า และถือเงินสดกลับเอง โดยมีสัดส่วน ร้อยละ 44, 22, 22 และ 6 ตามลำดับ ทั้งนี้การใช้โปยกั้วจะมีค่าใช้จ่ายราวร้อยละ 5-10 ของจำนวนเงินที่โอนไปซึ่งถือว่าไม่สูงนัก