

ลดค่าเงินบาท เพื่ออะไร ทำไม?

ช่วงระยะเวลาเพียง 14 เดือนหลังจากการลดค่าเงินดอลลาร์ครั้งแรก สหรัฐอเมริกา ก็ประกาศลดค่าเงินดอลลาร์เป็นครั้งที่สองเมื่อวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2516 ก่อนเดือนธันวาคม 2514 เงินดอลลาร์มีค่าคิดเทียบกับทองคำในอัตรา 35 ดอลลาร์ต่อทองคำน้ำหนักหนึ่งออนซ์ วิกฤตการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศในปี 2514 ยังผลให้สหรัฐฯตัดสินใจประกาศลดค่าเงินดอลลาร์เป็นครั้งแรกในเดือนธันวาคม ศกนั้น โดยกำหนดค่าเงินดอลลาร์เทียบกับทองคำในอัตราใหม่ คือ 38 ดอลลาร์ต่อทองคำน้ำหนักหนึ่งออนซ์ ทั้งนี้ตามข้อตกลง ณ สถาบันสมิธโซเนียน กรุงวอชิงตัน ภายหลังที่เสียเวลาเจรจาทำข้อตกลงในการนี้ถึง 4 เดือนเศษ อย่างไรก็ตาม วิกฤตการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศในต้นศักราชใหม่ (2516) นายพอล โพล์กเกอร์ (Paul Volcker) แห่งกระทรวงการคลังอเมริกัน ใช้เวลาเพียงอาทิตย์เศษในการเจรจากับประเทศมหาอำนาจทางการเงินต่างๆ และในที่สุดรัฐบาลอเมริกันก็ตัดสินใจประกาศลดค่าเงินดอลลาร์ลงอีก 10% โดยกำหนดให้ทองคำน้ำหนักหนึ่งออนซ์มีค่าเท่ากับ 42.22 ดอลลาร์ ทางด้านประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทยตัดสินใจรักษาค่าเงินบาทตามเงินดอลลาร์ในอัตราเดิม คือ 20.80 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ ซึ่งเท่ากับมีการลดค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับทองคำในอัตรา 10% การลดค่าเงินบาทตามเงินดอลลาร์ในอัตราเดียวกันเช่นนี้ จะก่อให้เกิดผลดีและผลเสียอย่างไร เป็นสิ่งที่จะต้องกล่าวถึงบทความนี้

ทำไมจึงต้องมีการลดค่าเงินบาท คำตอบแบบกำปั้นทุบดินก็คือ เราควรลดค่าเงินบาทก็ต่อเมื่อค่าเงินบาทตามอัตราทางการสูงกว่ามูลค่าพื้นฐานที่แท้จริง (Over-Valuation) ปัญหาที่เกิดขึ้นก็คือ เราจะรู้ได้อย่างไรว่า ค่าเงินบาทตามอัตราทางการสูงกว่ามูลค่าพื้นฐานที่แท้จริง ดัชนีที่จะชี้ให้เห็นว่า เงินตราสกุลหนึ่งสกุลใดตามอัตราทางการมีค่าสูงกว่าที่เป็นจริงหรือไม่นั้น มีอยู่หลายดัชนีด้วยกัน วิธีทางหนึ่งก็โดยดูจากดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ ถ้าหากดุลการชำระเงินเกินดุล เงินตราต่างประเทศจะไหลเข้าสู่ประเทศ ราคาเงินตราต่างประเทศภายในประเทศจะลดต่ำลง ทั้งนี้กำหนดให้สิ่งอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) หรืออีกนัยหนึ่งค่าเงินสกุลท้องถิ่นตามอัตราตลาดเมื่อเทียบกับเงินตราต่างประเทศจะสูงขึ้น ค่าเงินสกุลท้องถิ่นตามอัตราทางการก็จะต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Under-Valuation) ในทางกลับกัน หากดุลการชำระเงินขาดดุล เงินตราต่างประเทศจะไหลออกนอกประเทศ ผลก็คือ ราคาเงินตราต่างประเทศภายในประเทศจะสูงขึ้น และค่าเงินสกุลท้องถิ่นตามอัตราตลาดเมื่อเทียบกับเงินตราต่างประเทศจะลดลง หรืออีกนัยหนึ่ง ค่าของเงินสกุลท้องถิ่นตามอัตราทางการสูงกว่ามูลค่าพื้นฐานที่แท้จริง (Over-Valuation) ทางออกทางหนึ่งก็คือ การลดค่าเงินสกุลท้องถิ่น เมื่อพิจารณากรณีของประเทศไทยตามสถิติของธนาคารแห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2512 ถึง 2514 ดุลการชำระเงินของเราขาดดุลตลอดระยะเวลา นั้น แต่กลับมาเกินดุลอีกในปี 2515 ถ้าหากเราพิจารณาเฉพาะสถิติดุลการชำระเงินในปี 2515 เพียงปีเดียว เราอาจหลงผิดสรุปว่า สถานการณ์ทางด้านดุลการชำระ

เงินมิได้ชี้ให้เห็นว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าที่เป็นจริง เพราะฉะนั้นไทยไม่ควรลดค่าเงินบาท ในกรณีของประเทศเรา เราไม่อาจใช้ดุลการชำระเงินเป็นดัชนีชี้ให้เห็นว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าที่เป็นจริงหรือไม่ ทั้งนี้ก็เพราะเงินช่วยเหลือทางทหารมีมากเกินกว่ากรณีปกติสามัญในนานาประเทศ ฉะนั้นเราจึงควรหันมาพิจารณาดัชนีตัวที่สอง คือ ดุลการค้าระหว่างประเทศ ตลอดช่วงระยะเวลาที่สิบปีที่ผ่านมา ดุลการค้าของเราขาดดุลโดยตลอด เมื่อพิจารณาในแง่นี้ เราอาจสรุปได้ว่า เงินบาทมีค่าสูงกว่าที่เป็นจริง ซึ่งมีผลทำให้ราคาสินค้าออกสูงกว่าที่ควรจะเป็น และราคาสินค้าเข้าต่ำกว่าที่ควรจะเป็น เพราะฉะนั้น หากพิจารณาจากด้านดุลการค้าระหว่างประเทศ มีเหตุผลที่จะสนับสนุนการลดค่าเงินบาทตามเงินดอลลาร์ในครั้งนี้ แต่ถ้ามองมาพิจารณาดัชนีตัวที่สาม คือ เงินสำรองระหว่างประเทศ เมื่อปลายปี 2514 เงินสำรองระหว่างประเทศของเรามีมูลค่า 765.8 ล้านดอลลาร์อเมริกัน เทียบเป็นเงินไทย 15,935.64 ล้านบาทเศษ แต่ในปีเดียวกันนั้น รายจ่ายซื้อสินค้าเข้าเท่ากับ 26,606.1 บาท ซึ่งหมายความว่า เงินสำรองระหว่างประเทศของเรามีมูลค่าเท่ากับมูลค่าสินค้าออกประมาณ 7 เดือน หรือน้อยหนึ่ง แม้เราจะไม่มีรายรับจากสินค้าออก เราก็มีเงินสำรองระหว่างประเทศมากพอแก่การซื้อสินค้าเข้าถึง 7 เดือน อย่างไรก็ตาม ตัวอย่างที่ยกมาข้างต้นนี้แม้จะเป็นเพียงสถิติของปีเดียว แต่สถิติของปีอื่น ๆ ก็ไม่ต่างไปจากนี้มากนัก นักเศรษฐศาสตร์เป็นอันมากมีความเห็นว่า ในกรณีปกติของประเทศเกษตรกรรม เงินสำรองระหว่างประเทศที่ถือไว้ควรมีมูลค่าเท่ากับรายจ่ายในการซื้อสินค้าเข้าประมาณ 6-7 เดือน ถ้ามองเรายอมรับความข้อนี้ (ซึ่งปราศจากกฎเกณฑ์ใด ๆ) เราก็อาจกล่าวได้ว่า หากพิจารณาจากด้านเงินสำรองระหว่างประเทศแล้ว ไม่มีเหตุผลที่จะเชื่อว่าเงินบาทมีค่าสูงกว่าที่เป็นจริง อย่างไรก็ตาม ในเวลานี้ยังไม่มีดัชนีที่เป็นบรรทัดฐานที่จะชี้ให้เห็นแน่นอนได้ว่า เงินสกุลหนึ่งสกุลใดมีค่าสูงกว่าที่เป็นจริงหรือไม่ เพราะฉะนั้นจึงไม่น่าประหลาดใจที่ธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินการในเรื่องเช่นนี้โดยอาศัยประสบการณ์จากอดีต (Rules of Thumb) แต่ถึงกระนั้นก็ตาม ออกเป็นที่น่าสงสัยว่า ธนาคารแห่งประเทศไทยอาศัยหลักเกณฑ์อะไรในการลดค่าเงินบาทตามเงินดอลลาร์ในอัตราเดียวกัน

การลดค่าเงินบาทครั้งนี้ก่อให้เกิดผลดีและผลเสียอย่างไรบ้าง หากพิจารณาเฉพาะข้อดี อาจจำแนกได้หลายประการ ดังนี้

ประการแรก การลดค่าเงินบาทครั้งนี้ มีผลให้เงินสำรองระหว่างประเทศ เมื่อคิดเทียบเป็นเงินบาท มีมูลค่าสูงขึ้นตามสถิติเมื่อวันที่ 9 กุมภาพันธ์ ศกนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยถือเงินสำรองระหว่างประเทศรวมทั้งสิ้น 1,194.6 ล้านดอลลาร์อเมริกัน ซึ่งมีองค์ประกอบดังต่อไปนี้

ทองคำ	88.9	ล้านดอลลาร์
เงินสำรองในกองทุนการเงินระหว่างประเทศ	34.0	”
สิทธิถอนเงินพิเศษ (SDR)	31.0	”
เงินตราต่างประเทศ	1,040.7	”

การลดค่าเงินบาทครั้งนี้ ทำให้มูลค่าของทองคำ เงินสำรองในกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และ สิทธิถอนเงินพิเศษ เมื่อคิดเทียบเป็นเงินบาทเพิ่มขึ้นประมาณ 10% ซึ่งเท่ากับ 300 ล้านดอลลาร์เศษ ส่วนในรายการเงินตราต่างประเทศเฉพาะส่วนที่เป็นเงินดอลลาร์ ซึ่งมีอยู่ 684.1 ล้านดอลลาร์อเมริกัน (คิดเป็นร้อยละ 57.2 ของเงินสำรองระหว่างประเทศทั้งหมด หรือร้อยละ 65.7 ของเงินสำรองที่เป็นเงินตราต่างประเทศ) นั้น เมื่อคิดเป็นเงินบาทจะยังคงมีมูลค่าเท่าเดิม เนื่องจากเงินบาทลดค่าตามดอลลาร์ ในอัตราเดียวกัน ส่วนเงินสำรองที่เป็นเงินตราต่างประเทศนั้น เฉพาะที่เป็นเงินมาร์คจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้น 400 ล้านดอลลาร์เศษ (ทั้งนี้ตามแถลงการณ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย) กล่าวโดยสรุป การลดค่าเงินบาทครั้งนี้มีผลให้มูลค่าเงินสำรองระหว่างประเทศเมื่อคิดเป็นเงินบาทเพิ่มขึ้นประมาณ 700 ล้านดอลลาร์เศษ ทั้งนี้ไม่รวมมูลค่าเงินสำรองที่เป็นเงินตราสกุลอื่นนอกเหนือจากดอลลาร์และมาร์คที่เพิ่มขึ้น (เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ยอมเปิดเผยรายละเอียด) อย่างไรก็ตาม มูลค่าส่วนที่เพิ่มขึ้นนี้ จะมีก็แต่เพียงในกระดาษเท่านั้น เพราะฉะนั้นข้อดีประการนี้จึงไม่ผู้มีความสำคัญมากนัก

ประการที่สอง การลดค่าเงินบาทครั้งนี้อาจมีผลทำให้ฐานะทางด้านดุลการค้าและดุลการชำระเงินระหว่างประเทศมั่นคงขึ้น ทั้งนี้ก็เพราะการลดค่าของเงินมีผลให้ราคาสินค้าเข้าแพงขึ้น และราคาสินค้าออกถูกลง ข้อดีประการนี้ ถ้าหากจะมี จะมีเฉพาะแต่กรณีการซื้อขายสินค้าและบริการกับประเทศอื่นที่มีใช้สหรัฐอเมริกาและประเทศที่ลดค่าเงินของตนลงตาม กล่าวโดยทั่วไป การที่ราคาสินค้าเข้าแพงขึ้นอันเป็นผลจากการลดค่าเงินบาท ย่อมทำให้ปริมาณการสั่งซื้อสินค้าเข้าลดลง แต่รายจ่ายในรูปเงินบาทในการซื้อสินค้าเข้าจะลดลงหรือไม่ ย่อมขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของดีมานด์ (Elasticity of Demand) ที่มีต่อสินค้าเข้า ถ้าหากดีมานด์มีความยืดหยุ่นต่ำ (Inelastic) การที่ราคาสินค้าเข้าแพงขึ้นย่อมทำให้รายจ่ายซื้อสินค้าเข้าในรูปเงินบาทเพิ่มขึ้นจากเดิม แต่ถ้าหากดีมานด์สินค้าเข้ามีความยืดหยุ่นสูง (Elastic) การที่ราคาสินค้าเข้าสูงขึ้นจะทำให้รายจ่ายซื้อสินค้าเข้าในรูปเงินบาทลดลงจากเดิม ในแง่นี้ การลดค่าเงินบาทจะทำให้ฐานะทางด้านดุลการค้าและดุลการชำระเงินระหว่างประเทศดีขึ้นก็ต่อเมื่อความยืดหยุ่นของดีมานด์ที่มีต่อสินค้าเข้ามีค่าสูง ธนาคารแห่งประเทศไทยได้คำนวณตัวเลขของเมืองไทย พบว่า ความยืดหยุ่นของดีมานด์ที่มีต่อสินค้าเข้ามีค่าเท่ากับ 1.2 แสดงว่าดีมานด์มีความยืดหยุ่นสูง ในกรณีเช่นนี้ การลดค่าเงินบาทย่อมช่วยให้ฐานะทางด้านดุลการค้าและดุลการชำระเงินระหว่างประเทศดีขึ้น อย่างไรก็ตาม โดยที่ยังไม่ทราบรายละเอียดเกี่ยวกับวิธีการคำนวณ (Methodology) ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ จึงยากที่จะด่วนสรุปตามความเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาถึงองค์ประกอบของสินค้าเข้าซึ่งส่วนหนึ่งเป็นสินค้าที่จำเป็นแก่การครองชีพ และอีกส่วนหนึ่งเป็นสินค้าประเภททุน และวัตถุดิบสำคัญในการประกอบอุตสาหกรรม และแม้ในกรณีของสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งในกรณีทั่วไป ดีมานด์มีความยืดหยุ่นของเงินได้ (Income Elasticity) สูง แต่สำหรับในประเทศด้อยพัฒนา เช่นประเทศไทย ผลของการเอาอย่าง (Demonstration

Effect) ซึ่งมีอิทธิพลค่อนข้างสูง ประกอบกับแรงโหมกระพือของการโฆษณาภายในประเทศซึ่งทำให้ปริมาณสินค้าฟุ่มเฟือยเพิ่มสูงขึ้นแล้ว ก็ยากจะเชื่อว่า การลดค่าเงินบาทในครั้งนี้จะทำให้รายจ่ายในการซื้อสินค้าเข้ลดลงจากเดิม อย่างไรก็ตามถ้าหากพิจารณามูลค่าสินค้าเข้าในรูปเงินตราต่างประเทศ การลดค่าเงินบาทมีผลทำให้ราคาสินค้าเข้าในรูปเงินตราต่างประเทศลดลง ทั้งนี้ก็เพราะการลดราคาเงินบาทมีผลทำให้ราคาสินค้าเข้าในรูปเงินบาทสูงขึ้น ปริมาณของไทยที่มีต่อสินค้าเข้าจากต่างประเทศย่อมเคลื่อนไปทางข้างน้อยกว่าเดิม ในขณะที่ซัพพลายสินค้าเข้าจากต่างประเทศคงที่ ปริมาณการนำเข้าย่อมลดน้อยลง และในกรณีทั่วไป ราคาสินค้าเข้าในรูปเงินตราต่างประเทศก็จะลดลงด้วย เว้นแต่ว่า เส้นซัพพลายสินค้าเข้าจากต่างประเทศมีความยืดหยุ่นอย่างสมบูรณ์ (Perfectly Elastic) ส่วนรายจ่ายซื้อสินค้าเข้าในรูปเงินตราต่างประเทศจะลดลงตาม เนื่องจากปริมาณการสั่งเข้ลดลง และราคาสินค้าเข้าในรูปเงินตราต่างประเทศลดลง หรือไม่ก็คงเดิม ทั้งนี้เว้นแต่ว่าปริมาณสินค้าเข้าจะมีความยืดหยุ่นเท่ากับศูนย์ รายจ่ายซื้อสินค้าเข้าในรูปเงินตราต่างประเทศจึงจะคงเดิม เพราะฉะนั้นจะเห็นได้ว่า หากพิจารณามูลค่าสินค้าเข้าในรูปเงินตราต่างประเทศ การลดค่าเงินบาทย่อมทำให้รายจ่ายในการซื้อสินค้าเข้าในรูปเงินตราต่างประเทศลดน้อยลง หรืออย่างเร็วที่สุดก็คงเดิม

ในด้านสินค้าออก การลดค่าเงินบาทย่อมทำให้ราคาสินค้าออกเมื่อคิดเทียบเป็นเงินตราต่างประเทศ (ที่มีใช้ดอลลาร์) ลดลง หากพิจารณามูลค่าสินค้าออกในรูปเงินบาท การที่ราคาสินค้าออกในรูปเงินตราต่างประเทศลดลงมีผลทำให้ปริมาณของต่างประเทศที่มีต่อสินค้าออกของเราเคลื่อนไปข้างมาก หากซัพพลายของสินค้าออกยังคงเดิม ราคาสินค้าออกในรูปเงินบาทย่อมสูงขึ้น เว้นแต่ซัพพลายมีความยืดหยุ่นเท่ากับอสงไขย และปริมาณสินค้าออกก็จะเพิ่มขึ้น ยังผลให้รายรับจากสินค้าออกในรูปเงินบาทเพิ่มขึ้นในกรณีทั่วไป หรืออย่างเร็วที่สุดก็คงเดิม หากปริมาณของต่างประเทศที่มีต่อสินค้าออกของเรามีความยืดหยุ่นเท่ากับศูนย์ หากพิจารณามูลค่าสินค้าออกในรูปเงินตราต่างประเทศ การที่ราคาสินค้าออกในรูปเงินตราต่างประเทศลดลงอันเป็นผลจากการลดค่าเงินบาท ย่อมทำให้ปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้น แต่รายรับจากการส่งสินค้าออก (Export Revenue) จะเพิ่มขึ้นหรือไม่ย่อมขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของปริมาณในต่างประเทศที่มีต่อสินค้าออกของเรา หากพิจารณาเฉพาะในแง่ของสินค้าออก การลดค่าเงินบาทจะทำให้ฐานะทางดุลการค้าและดุลการชำระเงินระหว่างประเทศดีขึ้นก็ต่อเมื่อปริมาณในต่างประเทศที่มีต่อสินค้าออกของเรามีความยืดหยุ่นสูง เพราะในกรณีเช่นนั้น ราคาสินค้าออกที่ลดลงจึงจะทำให้รายรับในรูปเงินตราต่างประเทศจากการส่งสินค้าออกเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม โดยที่สินค้าออกที่สำคัญของเราส่วนใหญ่เป็นสินค้าเกษตร จึงน่าเชื่อว่า ความยืดหยุ่นของปริมาณจะมีค่าต่ำ ถ้าความข้อนี้นี้เป็นจริง การลดค่าเงินบาทครั้งนี้จะไม่มีผลทำให้รายรับจากการส่งสินค้าออกเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ หากพิจารณาถึงความยืดหยุ่นของซัพพลาย (Elasticity of Supply) ของการผลิตภายในประเทศ ประกอบกับสถานการณ์ด้านต่างๆที่เป็นอยู่ในเวลานี้ มีเหตุผลที่จะ

สนับสนุนว่า รายรับจากการส่งสินค้าออกจะไม่เพิ่มขึ้น เพราะเหตุว่าสินค้าเกษตรนั้นมักจะมีคามยืดหยุ่นของซัพพลายต่ำ ถึงแม้ราคาสินค้าออกจะลดลงอันเป็นผลจากการลดค่าเงินบาท ทำให้ฐานะการแข่งขันทางการค้าระหว่างประเทศของเราดีขึ้น แต่ปัญหาที่เผชิญหน้าเราอยู่นี้ก็คือ เราไม่มีสินค้าที่จะส่งออกไปยังต่างประเทศ บัดนี้ เรากำลังประสบปัญหาการขาดแคลนข้าว ราคาข้าวเพิ่มสูงขึ้นมากในระยะ 5-6 เดือนที่ผ่านมา กระทบการพาณิชย์เองก็ประมาณการไว้ว่า ในปีนี้ (2516) เราจะส่งข้าวไปขายต่างประเทศได้เพียง 800,000 ตันเศษเท่านั้น กล่าวโดยสรุป ข้ออ้างที่ว่า การลดค่าเงินบาทครั้งนี้จะมี Dynamic Effect ทำให้ฐานะดุลการค้าและดุลการชำระเงินระหว่างประเทศกระตือรือร้นขึ้นนั้น เป็นข้ออ้างที่ปราศจากเหตุผลอันชัดเจน ไม่แต่เท่านั้น หากพิจารณาสถานการณ์ทางการเมืองระหว่างประเทศ การลดค่าเงินบาทเพียงเพื่อทำให้ดุลการค้า และดุลการชำระเงินระหว่างประเทศกระตือรือร้นขึ้นนั้น อาจจะไม่สู้จำเป็นมากนัก การตกลงหยุดยิงในเวียดนาม ประกอบกับแนวโน้มในการเปลี่ยนแปลงนโยบายต่างประเทศของไทย ทำให้ไทยมีอำนาจต่อรองกับสหรัฐมากขึ้นในข้อที่ว่า ไทยอาจเรียกร้องให้สหรัฐซื้อสินค้าและบริการจากไทยไปช่วยเวียดนาม แลกเปลี่ยนกับการยินยอมให้สหรัฐตั้งฐานทัพในสยามประเทศต่อไป หากการต่อรองเช่นที่กล่าวนี้สัมฤทธิ์ผล ย่อมช่วยให้ฐานะทางดุลการค้าและดุลการชำระเงินของเราดีขึ้นไม่มากนัก

ประการที่สาม การลดค่าเงินบาทครั้งนี้มีส่วนช่วยเหลือหนุนพ้อค้าส่งออกมิให้ได้รับรายได้จากการส่งสินค้าออกในรูปเงินบาทน้อยลงกว่าเดิม ในกรณีที่ไม่มี การลดค่าเงินบาท การที่สหรัฐฯ ลดค่าเงินดอลลาร์ในขั้นแรก ย่อมทำให้พ้อค้าส่งออกของไทย แม้จะได้รับค่าสินค้าและบริการในรูปเงินดอลลาร์ปริมาณเท่าเดิม แต่เมื่อนำไปแลกเป็นเงินบาทจะได้เงินบาทน้อยลงกว่าเดิม เพราะฉะนั้น การลดค่าเงินบาทตามเงินดอลลาร์ในอัตราเดียวกันเช่นนี้จึงช่วยให้พ้อค้าส่งออกได้ค่าสินค้าและบริการเป็นเงินบาทเท่าเดิม

ประการที่สี่ การลดค่าเงินบาทครั้งนี้ทำให้รายได้ของรัฐบาลจากการเก็บภาษีอากรไม่ลดต่ำกว่าระดับที่ควรจะเป็น ในเวลานี้รายได้ของรัฐบาลจากการเก็บภาษีอากรจากสินค้าเข้ามีประมาณ 30% ของภาษีอากรทั้งหมด ถ้าหากเราไม่ลดค่าเงินบาท การที่สหรัฐฯ ลดค่าเงินดอลลาร์ย่อมทำให้มูลค่าสินค้าเข้าในปริมาณและราคา (เป็นเงินดอลลาร์) เท่าเดิมเมื่อคิดเทียบเป็นเงินบาทลดลงจากเดิม ภาษีขาเข้าซึ่งจัดเก็บตามราคา (Ad Valorem Tax) ย่อมลดน้อยลงตาม เพราะฉะนั้นการลดค่าเงินบาทจึงช่วยให้รายได้ของรัฐบาลจากการภาษีอากรไม่ลดต่ำกว่าระดับที่ควรจะเป็น

ประการที่ห้า การลดค่าเงินบาทครั้งนี้ช่วยระงับให้มีการเก็งกำไร (Speculation) ซื้อขายเงินตราต่างประเทศน้อยลง ยังผลให้ความปั่นป่วนใดๆ ทางเศรษฐกิจอันอาจเกิดจากการเก็งกำไรสลายตัวลง ขณะเดียวกัน การลดค่าเงินบาทครั้งนี้อาจมีผลทางจิตวิทยา (Psychological Effect) ในข้อที่ว่า การลดค่าเงินบาทยังผลทำให้สินค้าญี่ปุ่นมีราคาสูงกว่าเดิม ถ้าหากความพยายามที่จะหลุดพ้นจาก

การตกเป็นอาณานิคมทางเศรษฐกิจของญี่ปุ่นกำลังเริ่มก่อตัว การลดค่าเงินบาทครั้งนี้เป็นแรงหนุน
 เนื่องจากแรงหนึ่งที่จะช่วยให้บรรลุเป้าหมายเร็วขึ้น

การลดค่าเงินบาทครั้งนี้ก่อผลเสียอะไรบ้าง ข้อเสียสำคัญที่พอจะประมวลได้มีอย่าง
 น้อย 2 ประการ

ประการแรก การลดค่าเงินบาทครั้งนี้มีผลให้หนี้สินต่างประเทศเมื่อคิดเทียบเป็นเงิน
 บาทมีมูลค่าสูงขึ้น ในขณะที่เรามีหนี้สินต่างประเทศรวมทั้งสิ้น 840 ล้านดอลลาร์อเมริกัน สำหรับ
 หนี้สินที่ต้องชำระเป็นเงินดอลลาร์ ยังคงมีมูลค่าเท่าเดิม เนื่องจากเราลดค่าเงินบาทตามเงินดอลลาร์ใน
 อัตราเดียวกัน แต่สำหรับหนี้สินที่ต้องชำระเป็นเงินเยนซึ่งมีอยู่ประมาณ 1,490 ล้านบาท (เท่ากับ 71.1
 ล้านดอลลาร์อเมริกัน) กับที่ต้องชำระเป็นเงินมาร์คซึ่งมีอยู่ประมาณ 1,425 ล้านบาท (เท่ากับ 68.5 ล้านดอลลาร์
 อเมริกัน) นั้น การลดค่าเงินบาทครั้งนี้มีผลทำให้หนี้สินเหล่านี้เมื่อคิดเทียบเป็นเงินบาทมีมูลค่า
 สูงขึ้นถึง 290 ล้านบาทเศษ ตัวเลขทั้งหมดนี้เป็นหนี้สินของรัฐ มิได้รวมหนี้สินต่างประเทศของเอกชน

ประการที่สอง การลดค่าเงินบาทมีผลทำให้ราคาสินค้าเข้าซึ่งแม้จะคงที่ในรูปเงินตรา
 ต่างประเทศ แต่เมื่อคิดเทียบเป็นเงินบาทแล้วมีระดับสูงขึ้น (ทั้งนี้ยกเว้นสินค้าและบริการที่ตกลงซื้อ
 ขายในรูปเงินดอลลาร์) โดยเหตุที่สินค้าเข้าส่วนหนึ่งเป็นสินค้าจำเป็น การที่สินค้าเข้าประเภทนี้มีราคา
 สูงขึ้น ย่อมชักนำให้ระดับราคากายในประเทศสูงขึ้นตามไม่มากก็น้อย ไม่แต่เท่านั้น การลดค่าเงินบาท
 ครั้งนี้จะมีผลให้ราคาน้ำมันสูงขึ้นในอนาคต แม้รัฐบาลจะพยายามควบคุมระดับราคาน้ำมัน ก็คงทำได้
 แต่เพียงระยะสั้น ในระยะยาวหากราคาน้ำมันสูงขึ้นจริง ต้นทุนการขนส่งสินค้าและบริการย่อมสูงขึ้น
 ตาม ยังผลให้ค่าครองชีพสูงขึ้นตามโดยมิพักต้องสงสัย เพราะฉะนั้น เราอาจกล่าวได้โดยทั่วไปว่า การ
 ลดค่าเงินบาทมีแนวโน้มที่จะก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ (Inflationary Tendency) และเร่งให้อัตราเงินเฟ้อ
 ที่เกิดขึ้นอยู่แล้วเพิ่มสูงขึ้นไปอีก ในแง่นี้มีผู้ให้ความเห็นว่า หากการลดค่าเงินบาทมีผลทำให้ราคาข้าว
 ภายในประเทศสูงขึ้น จะมีผลดีในการกระจายรายได้ให้เป็นธรรมมากขึ้น ความเห็นเช่นนี้อาศัยสมมติ
 ฐานที่ว่า ราคาข้าวส่วนที่สูงขึ้นนั้นจะตกถึงมือชาวนา และอัตราการเพิ่มขึ้นของรายได้ชาวนาสูงกว่า
 อัตราการเพิ่มขึ้นของรายได้ของผู้ที่มีได้ประกอบการทางเกษตรกรรม แม้สมมติฐานข้อแรกจะยังพอ
 รับฟังได้ แต่สมมติฐานประการที่สองมีข้อชวนสงสัยอยู่มาก

หมายเหตุ ตีพิมพ์ในวารสารสังคมศาสตร์ปริทัศน์ ปีที่ 11 ฉบับที่ 4 (เมษายน 2516) หน้า 18-25