

## บทที่ 8

### นโยบายการเงินกับการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ<sup>1</sup> หมายถึง ความพยายามที่จะรักษาระดับอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจให้อยู่ในระดับสูงสม่ำเสมอ รักษาเสถียรภาพของระดับราคาและรักษาคุณภาพภายนอก จุดมุ่งหมายหลักของนโยบายการเงินในประเทศไทยก็คือ การรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามนโยบายการเงินของไทยยังได้ถูกใช้เพื่อบรรลุเป้าหมายการพัฒนาเศรษฐกิจสังคม และการกระจายความเจริญไปสู่ชนบท รวมทั้งการกระจายรายได้

เจ้าหน้าที่ทางการเงินของไทยใช้เครื่องมือทางนโยบายการเงินเพื่อให้ส่งผลกระทบต่อเป้าหมายหลักต่างๆ โดยผ่านฐานเงิน เพราะถือว่าธนาคารกลางสามารถควบคุมได้ทันทีทั้งที่และสามารถติดตามดูความเคลื่อนไหวได้สะดวก กล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ การดำเนินนโยบายการเงินมีเป้าหมายหลัก เพื่อที่จะควบคุมปริมาณเงินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมกับสถานะเศรษฐกิจของประเทศ

#### 8.1 ลักษณะการใช้นโยบายการเงินและผลกระทบในช่วงปี พ.ศ.2513-2537

ทิศทางของนโยบายการเงินจะเป็นไปในทิศทางใด จะสามารถพิจารณาได้จากการตัดสินใจของเจ้าหน้าที่นโยบายการเงินในการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานหรืออัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ในการให้กู้แก่ธนาคารพาณิชย์ ถ้าอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานถูกกำหนดให้สูงขึ้น แสดงว่าธนาคารแห่งประเทศไทยต้องการให้ธนาคารพาณิชย์ลดการกู้ยืม ลดการขยายตัวของเงินสำรองและฐานเงิน และท้ายสุดเพื่อให้มีการลดการขยายตัวของเงินเชื่อและปริมาณเงิน เราอาจเรียกนโยบายนี้ว่า นโยบายการเงินหดตัว ในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานถูกกำหนดให้ปรับตัวลดลง แสดงว่าธนาคารแห่งประเทศไทยยินดีให้ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมเงินในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง เพื่อให้เงินกู้และปริมาณเงินขยายตัว เราเรียกนโยบายในลักษณะนี้ว่า นโยบายการเงินขยายตัว การพิจารณาการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานทำให้แบ่งลักษณะของนโยบายการเงินในอดีตช่วงปี พ.ศ.2513-2537 ออกเป็นนโยบายการเงินขยายตัว และนโยบายการเงินหดตัวดังที่แสดงในตารางที่ 3.1

---

<sup>1</sup> ภาณุพงศ์ นิธิประภา, "นโยบายการเงินกับการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในประเทศไทย," เศรษฐกิจไทย : บนเส้นทางสันติประชาธรรม, รั้งสรรพ รณะพรพันธ์, นิพนธ์ พิวพงศกร(บรรณาธิการ), เล่มที่สอง กรุงเทพฯ, คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, หน้า 611.

นโยบายการเงินส่วนใหญ่ที่ใช้มีลักษณะต่อต้านความผันผวนทางเศรษฐกิจ<sup>2</sup> เพื่อรักษา อัตราการเจริญเติบโตให้อยู่ในระดับที่มีเสถียรภาพ หากการขยายตัวทางเศรษฐกิจช้าลง นโยบายที่ใช้จะเป็นนโยบายการเงินเป็นแบบผ่อนคลาย หากอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจสูงมากจนเป็นเหตุให้เกิดปัญหา นโยบายที่ใช้จะเป็นนโยบายการเงินหดตัว รายละเอียดของนโยบายมีดังนี้

ในช่วงปี พ.ศ.2513-2515 รัฐบาลใช้นโยบายการเงินขยายตัว เนื่องจากช่วงปีนี้เป็นปีที่มี อัตราการขยายตัวของรายได้ต่ำกว่าอัตราเฉลี่ยในช่วงที่ผ่านมา

ในช่วงปี พ.ศ.2516-2517 นโยบายการเงินที่ใช้เป็นนโยบายหดตัว เพราะอัตราการขยายตัวของรายได้อยู่ในระดับสูง เนื่องจากรายได้จากการส่งออกและราคาสินค้าส่งออกเพิ่มสูงมากในปี พ.ศ.2516 นอกจากนั้นยังเกิดวิกฤตการณ์ราคาน้ำมันเพิ่มสูงขึ้นในปี พ.ศ.2517 นโยบายการเงินแบบหดตัวจึงได้ถูกนำมาใช้ หลังจากที่เกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลก การค้าระหว่างประเทศหดตัวลง ยังผลให้รายได้จากการส่งออกของประเทศไทยลดลงในปี พ.ศ.2518 ธนาคารแห่งประเทศไทย เปลี่ยนนโยบายเป็นแบบขยายตัวอีกครั้ง เพื่อแก้ไขภาวะซบเซาทางเศรษฐกิจ

ในช่วงปี พ.ศ.2518-2520 รัฐบาลใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายทั้งๆที่มีอัตราการเพิ่มขึ้นของรายได้อยู่ในระดับสูงถึง 7.83 เปอร์เซ็นต์โดยเฉลี่ย ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าอัตราการขยายตัวในช่วงก่อนหน้า ทั้งนี้เนื่องจากในช่วงเวลาดังกล่าวอัตราเงินเฟ้อได้ลดลงมากเหลือเพียง 5.6 เปอร์เซ็นต์โดยเฉลี่ย เมื่อเทียบกับอัตราเงินเฟ้อ 19.8 เปอร์เซ็นต์ ในช่วงปี พ.ศ.2516-2517 นอกจากนั้นการขาดดุลการชำระเงินยังไม่เป็นปัญหาใหญ่ จึงเป็นโอกาสให้สามารถดำเนินนโยบายการเงินเพื่อการขยายตัว จนกระทั่งปี พ.ศ.2521 การขยายตัวทางเศรษฐกิจอยู่ในอัตราที่สูงและต่อเนื่องกันเป็นเวลานานหลายปีได้ผลให้เกิดการขาดดุลการค้า รวมทั้งการเกิดวิกฤตการณ์น้ำมันครั้งที่ 2 ใน พ.ศ.2522 ทำให้เห็นนโยบายการเงินเปลี่ยนเป็นแบบหดตัวในช่วงปี พ.ศ.2521-2524 ซึ่งแตกต่างกับนโยบายการเงินขยายตัวที่ใช้หลังจากวิกฤตการณ์ครั้งแรก ระหว่างปี พ.ศ.2518-2520 เป้าหมายของนโยบายการเงินได้เปลี่ยนเป็นการให้ความสำคัญแก่คุณภาพภายนอกมากกว่าการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ในช่วงปี พ.ศ.2521-2524 นโยบายการเงินเป็นแบบหดตัว โดยการขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน ยังผลให้การขยายตัวของรายได้ในปี พ.ศ.2525 ลดลงเหลือเพียง 4.10 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งต่ำมากเมื่อเทียบกับอัตราการขยายตัว 7.05 เปอร์เซ็นต์ในช่วงปี พ.ศ.2521-2524

ในช่วงปี พ.ศ.2525-2526 จากการขยายตัวของรายได้ที่อยู่ในระดับต่ำในปี พ.ศ.2525 ทำให้รัฐบาลใช้นโยบายการเงินแบบขยายตัวโดยการลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานลงในปี พ.ศ.2526 ผลของนโยบายดังกล่าวทำให้รายได้เพิ่มขึ้นในอัตรา 9.68 เปอร์เซ็นต์

<sup>2</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 614

ในปี พ.ศ.2527 มีการดำเนินนโยบายการเงินแบบหดตัว ทั้งนี้เนื่องจากการใช้นโยบายการเงินขยายตัวในปี พ.ศ.2526 ทำให้การขยายตัวของรายได้อยู่ในระดับสูง ความต้องการสินค้าเข้ามีสูง การขยายตัวของเศรษฐกิจจึงนำไปสู่การขาดดุลการค้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่สินค้าส่งออกไม่สามารถเพิ่มได้ในอัตราเดียวกัน หรืออัตราที่เคยเป็นอยู่ การขาดดุลการค้าและดุลการชำระเงินทำให้นโยบายการเงินในปี พ.ศ.2527 เป็นแบบหดตัว

ในช่วงปี พ.ศ.2528-2529 การใช้นโยบายการเงินหดตัวในปี พ.ศ.2527 โดยการจำกัดการเพิ่มของสินเชื่อ ทำให้อัตรารายขยายการตัวทางเศรษฐกิจลดลงเหลือเพียง 3.51 และ 4.92 เปอร์เซ็นต์ในปี พ.ศ.2528 และ 2529 ตามลำดับ เจ้าหน้าที่ทางการเงินจึงต้องใช้นโยบายการเงินขยายตัวอีกครั้ง

ในช่วงปี พ.ศ.2530-2532 มีการใช้นโยบายการเงินแบบขยายตัวอย่างต่อเนื่องมาจากช่วงเวลาก่อนหน้า ส่งผลให้อัตราการขยายตัวของรายได้เพิ่มขึ้นในระดับสูงจนทำให้เกิดปัญหาขาดดุลการค้าอย่างมาก เจ้าหน้าที่ทางการเงินจึงต้องใช้นโยบายการเงินแบบหดตัวในปี พ.ศ.2533

ในช่วงปี พ.ศ.2533-2535 เป็นช่วงที่เกิดปัญหาการขาดดุลการค้า ดังนั้นจึงมีการใช้นโยบายการเงินแบบหดตัว

ในช่วงปี พ.ศ.2536-2537 เป็นช่วงที่การเติบโตของเศรษฐกิจอยู่ในระดับสูง โดยมีปัจจัยสำคัญจากเศรษฐกิจและการค้าโลกขยายตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะประเทศคู่ค้าของไทยเกือบทั้งหมด ขณะที่ราคาน้ำมันมีเสถียรภาพ อย่างไรก็ตาม การเร่งตัวของเศรษฐกิจในช่วงสองปีนี้ได้เพิ่มแรงกดดันต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ประกอบกับมีการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าเกษตรในตลาดโลก ทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นเป็นร้อยละ 5 ในปี พ.ศ. 2537 รวมทั้งดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลสูงขึ้น แนวนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยได้เน้นให้กลไกตลาดปรับตัวเพื่อแก้ปัญหาความไม่สมดุลนี้ ดังนั้นนโยบายการเงินจึงอยู่ในระดับกลางๆภายใต้กรอบของนโยบายการเงินเสรี เพื่ออำนวยความสะดวกให้เศรษฐกิจเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ

จากตาราง 3.1 จะเห็นว่ารัฐบาลมีการใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังที่สอดคล้องกัน โดยในปีที่ใช้นโยบายการเงินหดตัว การขาดดุลงบประมาณรัฐบาลวัดเป็นเปอร์เซ็นต์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศแท้จริงลดลงตามไปด้วย ในทางตรงกันข้ามเมื่อมีการใช้นโยบายการเงินแบบขยายตัว การขาดดุลงบประมาณรัฐบาลวัดเป็นเปอร์เซ็นต์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศแท้จริงจะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ผลกระทบที่มีต่อภาวะเศรษฐกิจและการขยายตัวของรายได้แท้จริงนี้เป็นผลรวมของนโยบายการรักษาเสถียรภาพทั้งสอง

ตาราง 3.1:ทิศทางของนโยบายการเงินและผลกระทบในช่วงปี พ.ศ 2513-2537

ปี	ทิศทาง ของนโยบาย การเงิน	ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศที่ จริง(RGDP:ล้านบาท)	อัตราการเติบโตของ RGDP(%)	อัตราดอกเบี้ย นโยบายมาตรฐาน (%)	การขาดดุล งบประมาณรัฐบาล (ล้านบาท)	การขาดดุล งบประมาณ ต่อRGDP(%)
2513		444,071.0		9.0	(5,481.2)	-1.23
2514	ขยายตัว	476,767.0	7.36	9.0	(7,281.0)	-1.53
2515		497,189.0	4.28	8.25	(7,290.7)	-1.47
2516		548,314.0	10.28	9.0	(5,347.7)	-0.98
2517	หดตัว	575,844.0	5.02	11.0	2,005.5	0.35
2518		619,439.0	7.57	10.25	(7,470.0)	-1.21
2519	ขยายตัว	673,346.0	8.70	9.5	(16,144.1)	-2.40
2520		721,887.0	7.21	9.0	(12,513.1)	-1.73
2521		794,705.0	10.09	10.5	(12,715.3)	-1.60
2522		842,826.0	6.06	11.812	(16,309.7)	-1.94
2523	หดตัว	891,358.0	5.76	14.375	(25,777.1)	-2.89
2524		947,417.0	6.29	15.875	(21,359.5)	-2.25
2525		986,264.0	4.10	14.625	(41,120.0)	-4.17
2526	ขยายตัว	1,081,761.0	9.68	12.625	(22,824.3)	-2.11
2527	หดตัว	1,158,858.0	7.13	13.5	(33,183.4)	-2.86
2528		1,199,568.0	3.51	12.4375	(38,977.8)	-3.25
2529	ขยายตัว	1,258,543.0	4.92	9.25	(34,150.0)	-2.71
2530		1,377,692.0	9.47	8.0	(8,861.2)	-0.64
2531	ขยายตัว	1,559,804.0	13.22	8.0	36,098.2	2.31
2532		1,749,952.0	12.19	8.0	65,334.6	3.73
2533		1,953,382.0	11.62	9.75	108,084.5	5.53
2534	หดตัว	2,110,978.0	8.07	11.5	100,424.8	4.76
2535		2,282,107.0	8.11	11.0	71,301.0	3.12
2536		2,470,757.0	8.27	9.75	55,511.0	2.25
2537	ขยายตัว	2,688,270.0	8.80	9.25	101,779.0	3.79

ที่มา:คำนวณจากวารสารรายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย

### 3.2 ความผันผวนของปริมาณเงินและการควบคุมฐานเงิน

ปริมาณเงินถือว่าเป็นปัจจัยการผลิตชนิดหนึ่งที่ใช้ร่วมกับสินค้าทุนในแง่ของการเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการผลิต ขณะที่ความต้องการสินค้ามวลรวมถูกกำหนดจากปริมาณเงิน รวมทั้งการที่ปริมาณเงินมีความสัมพันธ์กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่เป็นเป้าหมาย เช่น ระดับรายได้ ระดับราคา การจ้างงาน ดังนั้นรัฐบาลจึงมีการใช้นโยบายการเงินและการคลังเพื่อจะทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจอยู่ในระดับที่เหมาะสมสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจ

จากตาราง 3.2 อัตราการเพิ่มเฉลี่ยของปริมาณเงินในความหมายแคบ(M1)ในช่วงก่อนเปิดเสรีการเงินปี พ.ศ.2513-2532 อยู่ที่ระดับ 12.42 เปอร์เซ็นต์ เปรียบเทียบกับอัตราการเพิ่มเฉลี่ยในช่วงหลังเปิดเสรีการเงินที่ระดับ 13.76 เปอร์เซ็นต์ อัตราการเพิ่มเฉลี่ยของปริมาณเงินในความหมายแคบไม่เปลี่ยนแปลงมากนักระหว่างก่อนและหลังเปิดเสรีการเงิน ส่วนค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของอัตราการเพิ่มปริมาณเงินในความหมายแคบ ไม่มีแนวโน้มจะเปลี่ยนแปลงไปมากหลังเปิดเสรีการเงิน ขณะที่อัตราการเพิ่มของปริมาณเงินเฉลี่ยและค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนของอัตราการเพิ่มปริมาณเงินในความหมายกว้าง(M2) มีแนวโน้มสูงขึ้นหลังจากเปิดเสรีการเงิน เมื่อพิจารณาที่ฐานเงิน พบว่าการเปิดเสรีการเงินทำให้ฐานเงินมีอัตราการเพิ่มเฉลี่ยสูงขึ้นโดยที่มีอัตราการเพิ่มเฉลี่ย 16.93 เปอร์เซ็นต์ อย่างไรก็ตามค่าความแปรปรวนของอัตราการเพิ่มเฉลี่ยของฐานเงินมีค่าลดลง เป็นผลมาจากการพยายามควบคุมฐานเงินของเจ้าหน้าที่ทางการเงิน

ตาราง 3.2 : การแปรปรวนของตัวแปรทางการเงิน

ตัวแปรทางการเงิน	ช่วงเวลา	อัตราการเพิ่มเฉลี่ย(%)	สัมประสิทธิ์ความแปรปรวน
ปริมาณเงิน M1	2513-2532	12.42	0.45
	2533-2537	13.76	0.46
ปริมาณเงิน M2	2513-2532	18.60	0.23
	2533-2533	19.18	0.31
ฐานเงิน	2513-2532	12.56	0.34
	2533-2537	16.93	0.22

ที่มา : คำนวณจากวารสารรายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย

จากการที่ปริมาณเงินและฐานเงินมีความสัมพันธ์กัน ดังนั้นถ้าหากเจ้าหน้าที่ทางการเงินสามารถควบคุมฐานเงินได้ ก็จะทำให้การใช้นโยบายการเงินบรรลุระดับเป้าหมายทางการเงินตามต้องการ อย่างไรก็ตามตัวคูณทางการเงินก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อปริมาณเงิน แต่จาก

งานศึกษาหลายชิ้นพบว่าตัวคูณทางการเงินในกรณีประเทศไทยมีเสถียรภาพ ดังนั้นในส่วนนี้จึงอธิบายการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินที่เป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของฐานเงินเป็นหลัก

องค์ประกอบของฐานเงินที่สำคัญประกอบไปด้วย (ก) สินเชื่อในประเทศสุทธิที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงิน(Net domestic credit to commercial bank and financial institution:NDCB) (ข) สินเชื่อในประเทศสุทธิที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่รัฐบาล(Net domestic credit to government:NDCG) และ (ค) สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ(Net foreign asset of the Bank of Thailand:NFA) การเปลี่ยนแปลงขององค์ประกอบทั้งสามจะมีผลให้ฐานเงินเปลี่ยนแปลงไป โดยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถควบคุมสินเชื่อในประเทศสุทธิให้แก่ภาครัฐบาลได้ด้วยการจำกัดสินเชื่อให้เป็นไปตามขนาดของการขาดดุลงบประมาณประจำปี ส่วนสินเชื่อที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่ธนาคารพาณิชย์ สามารถควบคุมได้ด้วยการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานและจำกัดสินเชื่อ ขณะที่สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธินั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถควบคุมได้ เนื่องจากสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิจะเปลี่ยนแปลงไปตามการเคลื่อนไหวของดุลการชำระเงิน

ความสำคัญโดยเปรียบเทียบขององค์ประกอบของฐานเงินสามารถพิจารณาจากตารางที่ 3.3 จะพบว่า สัดส่วนของสินทรัพย์ต่างประเทศต่อฐานเงินมีแนวโน้มสูงขึ้น ในช่วงก่อนเปิดเสรีการเงิน สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิมีสัดส่วนต่อฐานเงินร้อยละ 1.14 แต่สัดส่วนนี้ได้เพิ่มสูงขึ้นเท่าตัวคือร้อยละ 2.27 หลังเปิดเสรีการเงิน สัดส่วนสินทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากดุลการชำระเงินที่เกินดุล การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิทำให้ฐานเงินขยายตัว เจ้าหน้าที่ทางการเงินจึงควบคุมการเพิ่มขึ้นของฐานเงินด้วยการลดการให้สินเชื่อสุทธิแก่รัฐบาลและธนาคารพาณิชย์ลง โดยสัดส่วนของสินเชื่อสุทธิที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่รัฐบาลลดลงจากร้อยละ 0.83 ในช่วงก่อนเปิดเสรีการเงิน เป็นร้อยละ 0.21 เหตุผลหนึ่งที่สัดส่วนของสินเชื่อนี้ลดลงก็เนื่องมาจากรัฐบาลไม่ได้มีงบประมาณขาดดุลมาตั้งแต่ปี พ.ศ.2531 ทำให้รัฐบาลไม่ต้องขอความช่วยเหลือจากการกู้ยืมจากธนาคารแห่งประเทศไทย

ตาราง 3.3 : ส่วนประกอบของฐานเงิน(ค่าเฉลี่ยสัดส่วนต่อการใช้ไปของฐานเงิน)

องค์ประกอบของฐานเงิน	2513-2532	2533-2537
NFA	1.14	2.27
NDCG	0.83	0.21
NDCB	0.29	0.25
OL	1.25	1.72

ที่มา : จำนวนจากวารสารรายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารแห่งประเทศไทย

หมายเหตุ : OL คือ หนี้สินสุทธิอื่นๆของธนาคารแห่งประเทศไทย

### 3.8 นโยบายอัตราดอกเบี้ย

อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานเป็นเครื่องมือของนโยบายการเงินที่มีผลกระทบต่อฐานเงินและปริมาณเงิน เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยถือว่าเป็นแหล่งเงินกู้แหล่งหนึ่งของธนาคารพาณิชย์และภาครัฐบาล เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจะมีผลกระทบต่อการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ และสามารถใช้เป็นเครื่องมือในการควบคุมการขยายตัวของสินเชื่อได้ การใช้อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานเป็นเครื่องมือทางการเงินมีจุดประสงค์เพื่อควบคุมปริมาณเงินให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจโดยเมื่อใดที่ระบบเศรษฐกิจมีการขยายตัวมากเกินไป ธนาคารแห่งประเทศไทยก็จะปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้น ในทางตรงกันข้ามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจะเกิดขึ้นในกรณีที่ต้องการกระตุ้นระบบเศรษฐกิจ ในบางครั้งอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานถูกนำมาใช้เพื่อควบคุมการไหลเข้าออกของเงินทุน โดยการขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานเพื่อชักจูงให้ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมเงินจากต่างประเทศมากขึ้นหรือเพื่อลดส่วนแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยภายในกับภายนอกประเทศ ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจึงเป็นเครื่องมือทางการเงินที่ถูกนำมาใช้บ่อยครั้งมากตามรายละเอียดในตาราง 3.4



สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตาราง 3.4 : การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน

วัน/เดือน/ปีที่บังคับใช้	อัตราร้อยละต่อปี	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลง
3 เมษายน 2515	8.0	เพื่อจูงใจให้อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ลดลง อันจะช่วยกระตุ้นการลงทุนของภาคเอกชน และเพื่อสอดคล้องกับสถานการณ์การเงินในต่างประเทศ
9 สิงหาคม 2516	10.0	เพื่อลดปริมาณการกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์จากธนาคารแห่งประเทศไทยให้น้อยลง ซึ่งจะช่วยลดอัตราการขยายตัวสินเชื่อในภาคเอกชนและอัตราการเพิ่มของปริมาณเงิน รวมทั้งป้องกันมิให้มีการนำเงินออกนอกประเทศ
30 มกราคม 2517	11.0	เพื่อลดแรงกดดันจากภาวะเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงมาก อันเป็นสาเหตุมาจากการขยายสินเชื่อของภาคเอกชน
1 เมษายน 2518	10.0	เพื่อสร้างแรงจูงใจให้มีการลงทุนเพิ่มขึ้น
25 สิงหาคม 2519	ลดจากอัตราร้อยละ 10 เป็นร้อยละ 9	เพื่อกระตุ้นให้เกิดการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ
1 กุมภาพันธ์ 2521	10.5	เพื่อควบคุมเงินเฟ้อและลดความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยภายในและภายนอกประเทศ
4 ธันวาคม 2521	12.5	เพื่อป้องกันการไหลออกของเงินทุน
17 ตุลาคม 2522	ปรับปรุงให้อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานมีสองอัตรา โดยกำหนดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานส่วนที่ไม่เกินวงเงินในอัตราร้อยละ 12.5 และอัตราดอกเบี้ยส่วนที่เกินวงเงินในอัตราร้อยละ 14	เพื่อขยับยั้งเงินไหลออกนอกประเทศ อันจะกระทบกระเทือนถึงเสถียรภาพและเศรษฐกิจของประเทศ



วัน/เดือน/ปีที่บังคับใช้	อัตราร้อยละต่อปี	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลง
	อัตราดอกเบี้ย มาตรฐาน ส่วนที่เกินวง เงิน	
31 ตุลาคม 2522	12.5                      15.0	เพื่อสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลง อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินต่าง ประเทศ
10 มีนาคม 2523	12.5                      16.5	เพื่อป้องกันการไหลออกของเงินทุน เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในต่าง ประเทศมีแนวโน้มสูงขึ้น
31 มีนาคม 2523	14.0                      17.5	เพื่อสอดคล้องกับสถานการณ์การเงิน ของโลก
12 พฤษภาคม 2523	14.0                      17.0	เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในประเทศได้ ลดลง
21 พฤษภาคม 2523	13.5                      16.0	เพื่อเหมาะสมกับภาวะการเงินทั้งใน และต่างประเทศ
31 ตุลาคม 2523	13.5                      15.0	เพื่อระลอกการไหลออกของเงินทุน
23 มกราคม 2524	ปรับปรุงอัตราดอกเบี้ยมาตรา ฐานจากสองอัตราเป็นสามอัตรา -อัตราดอกเบี้ยในการกู้ยืมภายใน วงเงินร้อยละ 13.5 -อัตราดอกเบี้ยในส่วนที่เกินวง เงินร้อยละ 15.0 -อัตราดอกเบี้ยที่เกินจากสอง กรณีข้างต้นร้อยละ 17.0	เพื่อให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้นสอดคล้อง กับภาวะการเงินในและต่าง ประเทศ
8 พฤษภาคม 2524	เปลี่ยนใช้อัตราดอกเบี้ยมาตรา ฐานสองอัตรา โดยการกู้ยืมภายใน วงเงินคิดอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 13.5 ส่วนการกู้ยืมเกินวงเงินคิด อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 17.5	เพื่อควบคุมการไหลออกของเงินทุน และปรับอัตราดอกเบี้ยให้สอดคล้อง กับภาวะการเงิน

วัน/เดือน/ปีที่บังคับใช้	อัตราร้อยละต่อปี		สาเหตุของการเปลี่ยนแปลง
	อัตราก่อน มาตรฐาน	อัตราก่อน ส่วนที่เกินวง เงิน	
6 กรกฎาคม 2524	14.5	18.5	เพื่อป้องกันการไหลของเงินทุนและ ป้องกันมิให้ธนาคารพาณิชย์กู้เงิน จากต่างประเทศ
12 พฤศจิกายน 2524	14.5	17.0	เพื่อลดต้นทุนเงินกู้ในต่างประเทศ
3 ธันวาคม 2524	14.0	16.5	เพื่อลดต้นทุนเงินกู้ในต่างประเทศ และส่งเสริมการลงทุนภาคเอกชน
20 เมษายน 2525	14.5	17.0	เพื่อกระตุ้นให้เงินทุนไหลเข้า
10 สิงหาคม 2525	14.0	16.0	เพื่อให้สอดคล้องกับภาวะการเงินใน ตลาดเงินระหว่างประเทศ และเพื่อ ให้อัตราก่อนเบี้ยในตลาดเงินใน ประเทศลดลงเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ให้ฟื้นตัว
25 สิงหาคม 2525	13.5	15.0	เหมือนกับกรณี 10 ส.ค. 2525
28 ตุลาคม 2525	12.5	14.0	เหมือนกับกรณี 10 ส.ค. 2525
12 มกราคม 2526	11.5	13.0	เหมือนกับกรณี 10 ส.ค. 2525
9 ธันวาคม 2526	13.0	14.5	เพื่อสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจโดย ทั่วไป
14 พฤศจิกายน 2527	12.0	13.5	เพื่อสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจโดย ทั่วไปและเป็นแนวทางให้ธนาคาร พาณิชย์ลดอัตราก่อนเบี้ยเงินกู้ลง
26 กรกฎาคม 2528	11.0	12.0	เพื่อปรับตามสภาพคล่องที่เพิ่มขึ้น
8 กรกฎาคม 2529	ปรับปรุงอัตราก่อนเบี้ยมาตรฐานจากสองอัตราเหลืออัตราเดียว คือ ร้อยละ 9.0		เพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงอัตราก่อนเบี้ยในตลาดเงิน ระหว่างประเทศ และ เพื่อกระตุ้น ภาวะเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวโดยเร็ว

วัน/เดือน/ปีที่บังคับใช้	อัตราร้อยละต่อปี	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลง
1 กันยายน 2529	8.0	เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว
9 เมษายน 2533	9.5	เพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่องที่ตึงตัว เนื่องจากการปล่อยสินเชื่อแก่ภาคเอกชน ของธนาคารพาณิชย์อย่างมากและ เพื่อลดปัญหาเงินเฟ้อ
14 พฤศจิกายน 2533	12.0	เพื่อสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยใน ตลาดต่างประเทศ
23 กันยายน 2533	11.0	เพื่อให้สอดคล้องกับภาวะการเงินใน ประเทศและอัตราดอกเบี้ยต่าง ประเทศที่มีแนวโน้มลดลง
1 มิถุนายน 2536	10.0	เพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่องส่วนเกิน ของธนาคารพาณิชย์
17 กันยายน 2536	9.0	เพื่อเป็นการชักนำให้สถาบันการเงิน ในประเทศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลง
7 กันยายน 2537	9.5	เพื่อให้สอดคล้องกับภาวะตลาดเงิน

ที่มา : วารสารเศรษฐกิจรายปี ธนาคารแห่งประเทศไทย

สถาบันวิทยบริการ  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

จากการพิจารณาลักษณะการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่านมา พบว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินมีการใช้อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานเป็นเครื่องมือทางการเงินที่สำคัญ โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจะมีผลกระทบต่อปริมาณเงินซึ่งเป็นเป้าหมายหนึ่งของนโยบายการเงิน ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานจึงเป็นตัวแปรที่สำคัญตัวแปรหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อปริมาณเงิน นอกจากอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานแล้วยังมีตัวแปรอื่นที่มีอิทธิพลต่อปริมาณเงินตามการศึกษาในอดีตที่ผ่านมา เช่น รายได้หรือผลผลิต สันทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ การขาดดุลงบประมาณรัฐบาล ละเอียดของตัวแปรเหล่านี้มีดังต่อไปนี้

#### 3.4 ความสัมพันธ์ระหว่างรายได้กับปริมาณเงิน

จากแนวคิดและทฤษฎีเศรษฐศาสตร์การเงินที่ให้ความสำคัญของปริมาณเงินที่มีต่อระบบเศรษฐกิจ โดยเห็นว่าเจ้าหน้าที่ทางการเงินคือ ธนาคารกลางควรที่จะดำเนินนโยบายการเงินเพื่อที่จะควบคุมปริมาณเงินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมและสอดคล้องกับเป้าหมายทางเศรษฐกิจ เป้าหมายทางเศรษฐกิจที่สำคัญอย่างหนึ่งก็คือ การเจริญเติบโตของรายได้ประชาชาติหรือผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ นักเศรษฐศาสตร์พยายามที่จะอธิบายผลกระทบของปริมาณเงินที่มีต่อรายได้ประชาชาติอย่างไรก็ตามแนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสองนี้ก็ได้ข้อสรุปที่แตกต่างกัน โดยนักเศรษฐศาสตร์สำนักการเงินนิยม(Monetarist) เชื่อว่า การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินจะมีผลกระทบต่อระดับรายได้ในระยะสั้น แต่ในระยะยาวจะส่งผลกระทบต่อระดับราคาเพียงอย่างเดียว และปริมาณเงินจะมีความสัมพันธ์กับรายได้ในทิศทางเดียวเท่านั้น แต่นักเศรษฐศาสตร์สำนักเคนส์(Keynesians) ได้แย้งว่า การเปลี่ยนแปลงของรายได้มีอิทธิพลต่อปริมาณเงิน โดยผลกระทบของรายได้ที่มีต่อปริมาณเงินสามารถอธิบายได้เมื่อระดับรายได้สูงขึ้น ประชาชนมีแนวโน้มที่จะใช้จ่ายมากขึ้น ทำให้มีความต้องการสินค้าและบริการเกินกว่าปริมาณสินค้าและบริการที่ผลิตในตลาด การมีความต้องการสินค้าส่วนเกินนี้ ส่งผลกระทบให้ระดับราคาสินค้าและบริการสูงขึ้น ผู้ผลิตจะทำการขยายการผลิตและก่อให้เกิดความต้องการสินเชื่อกว้างขวางขึ้น ธนาคารพาณิชย์จึงขยายสินเชื่อให้กับผู้ผลิต ซึ่งเป็นการปล่อยปริมาณเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ ทำให้ในระบบเศรษฐกิจมีระดับปริมาณเงินสูงขึ้น หรืออาจกล่าวได้ว่า การที่ธนาคารพาณิชย์ขยายสินเชื่อให้กับผู้ผลิตมีผลให้สัดส่วนของเงินฝากออมทรัพย์ส่วนเกินต่อเงินฝากลดลง ทำให้ค่าทวีคูณทางการเงิน(Money multiplier)เพิ่มขึ้น ระดับปริมาณเงินในระบบจึงสูงขึ้น แนวคิดของสำนักเคนส์จึงยืนยันว่า รายได้มีความสัมพันธ์โดยตรงต่อปริมาณเงิน

ผลของข้อโต้แย้งข้างต้น จึงนำไปสู่การศึกษาเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินกับรายได้ ในปี พ.ศ 2534 กฤษณา เสกตระกูล<sup>3</sup> ทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสอง โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ 2513-2530 พบว่า ทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินกับรายได้ในกรณีประเทศไทยมีลักษณะ Bidirectional Causality คือ ปริมาณเงินและรายได้มีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน นอกจากนี้เขายังได้ให้ข้อสรุปว่า รายได้จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงสู่ปริมาณเงินในกรณีที่เป็นปริมาณเงินในความหมายกว้าง(M2) ทั้งนี้เนื่องจากเมื่อระดับรายได้เปลี่ยนแปลงจะกระทบต่อเงินออม โดยเฉพาะในส่วนของเงินฝากประจำและออมทรัพย์มากกว่าเงินฝากกระแสรายวัน หรือกล่าวได้ว่า ความยืดหยุ่นของปริมาณเงินตามความหมายกว้างต่อรายได้มีระดับสูงกว่าความยืดหยุ่นของปริมาณเงินตามความหมายแคบต่อรายได้

### 8.5 ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิกับปริมาณเงิน

ภายใต้ข้อแม้ที่ว่า ปริมาณเงินและฐานเงินมีความสัมพันธ์กันอย่างถาวร การใช้นโยบายการเงินด้วยการควบคุมฐานเงิน(Monetary base)จะช่วยทำให้เจ้าหน้าที่ทางการเงินควบคุมปริมาณเงินได้ เราสามารถพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างฐานเงินกับปริมาณเงินได้ดังนี้

$$M^s = m * MB \quad (3.1)$$

โดยที่

$M^s$  คือ ปริมาณเงิน

$m$  คือ ตัวคูณทางการเงิน(Money multiplier)

$MB$  คือ ฐานเงิน(Monetary base)

จากความสัมพันธ์ข้างต้นทำให้ทราบว่า ถ้าตัวคูณทางการเงินมีเสถียรภาพ การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินจะถูกกำหนดจากการเปลี่ยนแปลงของฐานเงิน และตาม Balance sheet ของธนาคารแห่งประเทศไทย องค์ประกอบหลักของฐานเงินทางด้านสินทรัพย์ประกอบด้วย 2 ส่วนใหญ่ คือ สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ(NFA:Net foreign asset of the Bank of Thailand) และสินทรัพย์ในประเทศสุทธิ(NDA:Net domestic asset of the Bank of Thailand) ส่วนองค์ประกอบของฐานเงินทางด้านหนี้สินประกอบไปด้วย 2 ส่วนใหญ่ คือ ฐานเงิน และ หนี้สินสุทธิอื่นๆของธนาคารแห่งประเทศไทย(OL:Other liability of the Bank of Thailand) เราสามารถแสดงความสัมพันธ์ดังกล่าวในรูปแบบสมการได้ดังนี้

<sup>3</sup> กฤษณา เสกตระกูล, "ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินและรายได้ : การทดสอบ money-income causality," วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2534.

$$NFA+NDA=MB+OL \quad (3.2)$$

สินทรัพย์ในประเทศสุทธิ(NDA) สามารถจำแนกย่อยออกได้อีกเป็น 3 องค์ประกอบ คือ (ก) สินเชื่อในประเทศสุทธิที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่ภาครัฐบาล(NDCG:Net domestic credit to government) (ข) สินเชื่อในประเทศสุทธิที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่ธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงิน(NDCB:Net domestic credit to commercial bank and financial institution) และ (ค) รายการอื่น(OI:Other items) ความสัมพันธ์ตามสมการ(3.2)สามารถแสดงได้ดังนี้

$$MB=NFA+[NDCG+NDCB+OI]-OL \quad (3.3)$$

ความสัมพันธ์ที่ปรากฏในสมการ(3.3) ซึ่งให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของฐานเงินมาจาก ปัจจัยที่สำคัญ 3 ประการ คือ (1) สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิ ซึ่งองค์ประกอบส่วนนี้เจ้าหน้าที่ทางการเงินไม่สามารถควบคุมได้ โดยการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิจะเปลี่ยนแปลงไปตามภาวะของดุลการชำระเงิน เช่น การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยรับซื้อเงินตราต่างประเทศจากการไหลเข้ามาของเงินทุนต่างประเทศ ส่งผลให้สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิมีระดับสูงขึ้น (2) สินเชื่อในประเทศสุทธิที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่ธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงิน เป็นองค์ประกอบที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินสามารถควบคุมได้ดี โดยการดำเนินการผ่านเครื่องมือทางการเงิน เช่น หน้าต่างส่วนลด(Loan window) และ(3) สินเชื่อในประเทศสุทธิที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่ภาครัฐบาล องค์ประกอบส่วนนี้เจ้าหน้าที่การเงินและการคลังจะกำหนดไว้ก่อนล่วงหน้าแล้วในการจัดสรรงบประมาณประจำปีของรัฐบาล ซึ่งจะจัดการให้เป็นไปตามขนาดของการขาดดุลงบประมาณ เราสามารถแสดงความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินกับตัวแปรที่เกี่ยวข้องได้ในรูปสมการใหม่ ดังนี้

$$M^S = m^* \{NFA + [NDCG + NDCB + OI] - OL\} \quad (3.4)$$

จากการที่ ค่าตัวคูณทางการเงินค่อนข้างจะมีเสถียรภาพตามงานศึกษาของ ฐานนิสร จาตุรงค์กุล<sup>4</sup> งานของศิริ การเจริญดี และ สุชาดา กิระกุล<sup>5</sup> และงานของภาณุพงศ์ นิธิประภา<sup>6</sup> ขณะที่สินเชื่อในประเทศสุทธิที่ธนาคารแห่งประเทศไทยให้กับรัฐบาล(NDCG)และสินเชื่อในประเทศสุทธิที่

<sup>4</sup>ฐานนิสร จาตุรงค์กุล, "การผันแปรของตัวคูณทางการเงินและฐานเงิน ในการกำหนดปริมาณเงินในประเทศไทย (2502-2527) ," *วารสารเศรษฐศาสตร์ธรรมศาสตร์* (ธันวาคม 2530): 108-111.

<sup>5</sup>ศิริ การเจริญดี และ สุชาดา กิระกุล, "ความสัมพันธ์ระหว่างฐานเงิน ปริมาณเงินและสินเชื่อภาคเอกชน," *รายงานเศรษฐกิจรายเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย 20*(ธันวาคม 2523):135.

<sup>6</sup>ภาณุพงศ์ นิธิประภา, "นโยบายการเงินกับการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในประเทศไทย," *เศรษฐกิจไทย : บนเส้นทางสันติประชาธรรม, รั้งสรรค์ อนุพรพันธ์,นิพนธ์ พัวพงศกร(บรรณาธิการ),เล่มที่สอง กรุงเทพฯ, คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์,หน้า 622,635.*

ธนาคารแห่งประเทศไทยให้แก่ธนาคารพาณิชย์กับสถาบันการเงิน(NDCB)เป็นองค์ประกอบที่เจ้าหน้าที่ทางการเงินสามารถควบคุมได้ จึงทำให้สินทรัพย์ต่างประเทศสุทธิเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อปริมาณเงิน

### 3.6 ความสัมพันธ์ระหว่างขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลกับปริมาณเงิน

งบประมาณขาดดุลของรัฐบาล(Government Budget Deficit)หมายถึง งบประมาณที่รายจ่ายของรัฐบาลมีมากกว่ารายรับของรัฐบาล เนื่องจากความต้องการที่จะพัฒนาประเทศให้มีความเจริญเติบโตในอัตราสูง รัฐบาลของประเทศจึงต้องทำงานหนัก ขณะเดียวกันรายได้ประชาชาติที่อยู่ในระดับต่ำ การออมจึงต่ำ ทำให้การลงทุนในประเทศที่จะช่วยกระตุ้นให้เกิดความเจริญเติบโตไม่สามารถเกิดขึ้นได้ รัฐบาลจึงจำเป็นต้องเข้ามามีส่วนร่วมเพื่อทำให้เกิดความเจริญเติบโตโดยการจัดทำแผนพัฒนาประเทศในด้านต่างๆ ดังนั้นในแต่ละปีรัฐบาลจึงจำเป็นต้องหาเงินมาใช้จ่ายมากขึ้นเรื่อยๆ ขณะเดียวกันระบบโครงสร้างของภาษีอากรในประเทศไม่เอื้ออำนวยต่อรายจ่าย กล่าวคือไม่สามารถจะปรับตัวให้ทันกับการเพิ่มขึ้นของรายจ่ายรัฐบาลมีงบประมาณขาดดุลทุกๆปี เมื่อพิจารณาจากตาราง 3.1 พบว่า รัฐบาลมีการขาดดุลงบประมาณมาโดยตลอดนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2513 จนถึงปี พ.ศ.2530 ตามปกติเมื่อรัฐบาลมีรายจ่ายสูงกว่ารายรับ รัฐบาลอาจดำเนินการแก้ไขได้ 3 วิธี คือ (ก) นำเงินคงคลังมาใช้จ่ายเพื่อชดเชยกับงบประมาณที่ขาดดุล อย่างไรก็ตาม การใช้เงินคงคลังมักมีข้อจำกัดเพราะเงินคงคลังอาจจะไม่มี เนื่องจากนักการคลังไม่เห็นด้วยกับการที่รัฐบาลสะสมเงินคงคลังไว้มาก (ข) เก็บภาษีเพิ่มเพื่อหาทางเพิ่มรายได้ แต่การจะหารายได้ให้ทันกับรายจ่ายในปีงบประมาณหนึ่งๆย่อมทำได้ยาก เพราะการเพิ่มอัตราภาษีต้องใช้ระยะเวลาช่วงหนึ่ง และหากประเทศอยู่ในภาวะเศรษฐกิจตกต่ำแล้ว การเพิ่มอัตราภาษีจะทำได้ยาก (ค) กู้เงินจากแหล่งกู้ยืมต่างๆโดยแหล่งเงินกู้ของรัฐบาลในประเทศ ได้แก่ การกู้เงินจากประชาชนโดยการที่รัฐบาลขายหลักทรัพย์ การกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ กู้จากธนาคารออมสินและสถาบันการเงินอื่นๆ รวมทั้งการกู้เงินจากธนาคารแห่งประเทศไทย นอกจากนี้ยังมีการกู้เงินจากต่างประเทศ

พฤติกรรมการชดเชยงบประมาณขาดดุลรัฐบาลส่วนใหญ่จะมาจากการกู้เงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยและธนาคารพาณิชย์ ซึ่งการชดเชยรายจ่ายของรัฐบาลด้วยวิธีการกู้เงินนี้ส่งผลกระทบต่อปริมาณเงิน กล่าวคือ เป็นการสร้างเงินใหม่ขึ้นมา หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ การที่รายรับของรัฐบาลน้อยกว่ารายจ่ายจะมีผลให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น เนื่องจากรายรับของรัฐบาลซึ่งได้แก่ภาษีอากรและกู้เงินจากการขายพันธบัตร เป็นการดึงเงินออกจากการหมุนเวียนเข้าสู่คลัง ปริมาณเงินจึงลดลง ส่วนรายจ่ายของรัฐบาลจะทำให้เงินออกจากคลังเข้าสู่มือประชาชน ดังนั้น เมื่อรัฐบาลใช้งบประมาณขาดดุล เงินที่ออกสู่ระบบจะมากกว่าเงินที่เข้าสู่คลัง ปริมาณเงินจึงเพิ่มขึ้น

จากงานศึกษาของ ทวีชัย สุเมธิประสิทธิ์<sup>7</sup> ในระหว่างปี พ.ศ 2515-2521 พบว่า รัฐบาลเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น เนื่องจากในช่วงที่ทำการศึกษารัฐบาลมีการขาดดุลงบประมาณทุกปี รัฐบาลหาส่วนชดเชยการขาดดุลด้วยการกู้เงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยและธนาคารพาณิชย์ในประเทศ ทำให้ปริมาณเงินขยายตัวในอัตราที่สูง นอกจากนี้งานศึกษาของ Unchalee Patomsakul<sup>8</sup> ระหว่างปี พ.ศ 2513-2533 พบว่า การขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลจะส่งผลกระทบต่อฐานเงินและปริมาณเงิน ดังนั้นความสัมพันธ์ระหว่างการขาดดุลงบประมาณรัฐบาลจึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับปริมาณเงิน



## สถาบันวิทยบริการ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

<sup>7</sup> ทวีชัย สุเมธิประสิทธิ์, "การขาดดุลของรัฐบาลและขบวนการเงินเฟ้อในไทย," วิทยานิพนธ์ ปริญญา  
มหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2524.

<sup>8</sup> Unchalee Patomsakul, "Government deficits and the inflationary process in Thailand," Master's  
thesis, Faculty of Economics, Thammasat University, 1992.