

บทที่ ๓

ปริมาณเงิน



บทที่แล้วได้พิจารณาจ่ายของรัฐบาล โดยอาศัยทฤษฎีสาเหตุภาวะเงินเฟ้อ ว่ากระทบต่อภาวะเงินเฟ้ออย่างไร ผลสรุปจ่ายรัฐบาลที่แล้วมา มีลักษณะการใช้จ่ายที่ไม่ได้มุ่งรักษาเสถียรภาพของราคา รวมทั้งยังทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น ดังนั้น ในบทนี้จะวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินเพื่อค้นหาว่า อะไรเป็นปัจจัยที่ทำให้ปริมาณเงินในปีต่าง ๆ เปลี่ยนแปลง และพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินและราคา

ความหมายของปริมาณเงิน

ตามความหมายทั่วไป ปริมาณเงินหมายถึง สิ่งที่เป็นเงินทั้งหลายที่อยู่ในมือมหาชนในขณะใดขณะใด ก่อนจะนำความหมายนี้ไปใช้ต้องทำความเข้าใจก่อนว่า สิ่งที่เป็นเงินได้แก่ อะไรบ้าง ใครคือมหาชน สิ่งที่เป็นเงินที่ยอมรับกันทั่วไป ได้แก่ ธนบัตร เหรียญกษาปณ์ (Currency)^๑ และเงินฝากกระแสรายวันในธนาคารพาณิชย์ (Bank demand deposits) นอกจากนี้ ยังมีเงินฝากออมทรัพย์ (Saving deposits) และเงินฝากประจำ (time deposits) ปริมาณเงินจึงแยกได้เป็น ๒ ส่วน คือ ปริมาณเงินตามความหมายแคบ ที่ไม่รวมเงินฝากประจำและเงินฝากออมทรัพย์ และปริมาณเงินตามความหมายกว้างที่รวม ๒ รายการนี้เข้าไว้

ความหมายอีกอย่าง คือ เงินในมือมหาชน หมายถึงเงินในมือของประชาชนธรรมดา เงินในมือบริษัทห้างร้าน องค์การเอกชนต่าง ๆ ส่วนเงินในระบบธนาคารและเงินในมือรัฐบาลไม่ถือเป็นเงินมหาชน เพราะเงินเหล่านี้ยังไม่ถูกนำมาใช้หมุนเวียน

^๑ สุรักษ์ บุญนาค และ วณี จงศิริวัฒน์, การเงินการธนาคาร (กรุงเทพมหานคร : บริษัทโรงพิมพ์ไทยวัฒนาพาณิชย์, ปี ๒๕๒๐).

✕ จากที่กล่าวมา พอสรุปความหมายของปริมาณเงินได้ดังนี้

๑. ปริมาณเงินตามความหมายแคบ คือ ธนบัตร เหรียญกษาปณ์ และเงินฝากกระแสรายวัน ที่อยู่ในมือประชาชน บริษัท ห้างร้านและองค์การธุรกิจอื่น ๆ ในขณะหนึ่งขณะใด
๒. ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง คือ ธนบัตร เหรียญกษาปณ์ เงินฝากกระแสรายวัน เงินฝากประจำและออมทรัพย์ ที่อยู่ในมือประชาชน บริษัท ห้างร้าน และองค์การธุรกิจอื่น ๆ ในขณะหนึ่งขณะใด

การที่ประเทศใดจะใช้ปริมาณเงินตามความหมายแคบหรือกว้าง ขึ้นอยู่กับวินิจฉัยของเจ้าหน้าที่ทางการเงิน ถ้าเห็นว่าเงินตรามีบทบาทเป็นเพียงสื่อกลางในการแลกเปลี่ยน ก็ควรใช้ปริมาณเงินในความหมายแคบซึ่งปัจจุบันประเทศไทยใช้ปริมาณเงินตามความหมายแคบและกว้าง^๑ แต่ถ้าเห็นว่าเงินตรายังมีบทบาทในด้าน เก็งกำไร หรือสะสมค่า ก็ควรใช้ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง

การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน

สาเหตุที่ทำให้ปริมาณเงินเปลี่ยนแปลงมี ๓ ประการคือ

๑. สาเหตุจากด้านการเงินระหว่างประเทศ
๒. สาเหตุจากด้านการเงินภายในประเทศ
๓. สาเหตุจากด้านการคลังของรัฐบาล

สาเหตุจากด้านการเงินระหว่างประเทศ

โดยที่ผลสรุปของการค้าและการเงินระหว่างประเทศจะแสดงอยู่ในรูปของดุลชำระเงิน ดังนั้น การที่จะรู้ว่า ปริมาณเงินของประเทศเปลี่ยนแปลงเนื่องมาจาก การเงินระหว่างประเทศเท่าไร อาจจะได้จากดุลชำระเงิน คือ ถ้าดุลชำระเงินเกินดุล ปริมาณเงินก็จะเพิ่มขึ้น ถ้าขาดดุลปริมาณเงินจะลดลง เหตุผลก็คือ เงินตราต่างประเทศที่ได้รับมาไม่ว่าจะเป็นการขายสินค้าและ

^๑ เรียงชัย มะระกานนท์. การเงินและการธนาคารในประเทศไทย, (กรุงเทพ : โรงพิมพ์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, ๒๕๒๑).

บริการ การกู้ยืมเงิน เงินบริจาค เป็นต้น ก่อนจะนำมาใช้หมุนเวียนในประเทศ ต้องนำไปแลกเปลี่ยนเป็นเงินของประเทศนั้นจากธนาคารก่อน เงินจากธนาคารจึงออกสู่การหมุนเวียน ทำให้ปริมาณเงินของประเทศเพิ่มขึ้น ตรงกันข้าม การส่งเงินออกนอกประเทศไม่ว่ากรณีใด จะต้องนำเงินตราของประเทศไปแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศ เงินจึงออกจากการหมุนเวียนทำให้ปริมาณเงินลดลง การที่ดุลชำระเงินขาดดุลแสดงว่า ประเทศได้เงินตราต่างประเทศทั้งสิ้นน้อยกว่าที่ต้องจ่ายชำระ ดังนั้น ปริมาณเงินจึงลดลง ตรงข้ามถ้าดุลชำระเงินเกินดุล ปริมาณเงินจะเพิ่มขึ้น

สาเหตุจากด้านการเงินภายในประเทศ

กล่าวคือ ได้แก่ การขยายเครดิตของธนาคารพาณิชย์ ถ้ายิ่งธนาคารพาณิชย์ขยายเครดิตมากเท่าไร ปริมาณเงินก็เพิ่มเท่านั้น ทั้งนี้เพราะการขยายเครดิตทำให้เงินฝากกระแสรายวัน (Demand deposit) เพิ่มขึ้น

สาเหตุจากด้านการคลัง

การคลัง หมายถึงรายรับ รายจ่าย และหนี้สาธารณะของรัฐบาลที่สรุปอยู่ในรูปงบประมาณ ถ้างบเกินดุล คือรายรับมากกว่ารายจ่าย ปริมาณเงินจะลด ถ้างบประมาณขาดดุล คือรายรับน้อยกว่ารายจ่าย ปริมาณเงินจะเพิ่ม เหตุผลก็คือ รายรับของรัฐบาล ซึ่งได้แก่ภาษีอากรและเงินกู้จากการขายพันธบัตร เป็นการดึงเงินออกจากการหมุนเวียน เข้าสู่คลัง ปริมาณเงินจึงลดลง ส่วนรายจ่ายของรัฐบาลจะทำให้เงินออกจากคลังเข้าสู่มือประชาชน ดังนั้น เมื่องบประมาณขาดดุล เงินที่ออกจะมีมากกว่าเงินที่เข้า ปริมาณเงินจึงเพิ่มขึ้นตรงข้ามเมื่องบประมาณเกินดุล เงินที่เข้าจะมากกว่าเงินออก ปริมาณเงินจึงลดลง X

การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินของไทยช่วงปี ๒๕๑๗-๒๕๒๑

การวิเคราะห์ปัจจัยที่ทำให้ปริมาณเงินเปลี่ยนแปลงจะใช้หลักวิเคราะห์ทั่วไป คือแยกสาเหตุของการเปลี่ยนแปลง ปริมาณเงินออกเป็น ๓ ทาง คือ การคลัง การเงินระหว่างประเทศ การเงินในประเทศ ในช่วงนี้จะแยกวิเคราะห์ว่าสาเหตุของการขยายตัวของปริมาณเงินในช่วงนี้ด้านไหนเป็นสาเหตุทำให้ปริมาณเงินขยายตัวมากที่สุด

ตาราง ๓.๑ การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน ปี ๒๕๑๖ - ๒๕๒๑

	๒๕๑๖		๒๕๑๗		๒๕๑๘		๒๕๑๙		๒๕๒๐		๒๕๒๑	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์ต่างประเทศ	+๑,๖๙๔.๔	+๙.๕	+๘,๑๔๓.๖	+๓๗.๖	- ๑,๓๘๘.๑	-๔.๗	-๙๒๔.๖	-๓.๓	-๖,๖๑๘.๐	-๒๕.๑	-๑๐,๙๗๙.๓	-๔๒.๖๔
สินเชื่อกาบริฐบาล (สุทธิ)	+๒,๕๕๖.๗	+๙.๕	-๓,๙๔๓.๒	-๑๓.๓	+ ๕,๑๔๑.๓	+๒๐.๐	+๑๐,๗๒๕.๑	+๓๔.๘	+๕,๗๑๔.๙	+๒๓.๔	+๑๐,๘๙๗.๕	+๒๑.๒๗
สินเชื่อกาบริเอกชน	+๑๔,๘๒๘.๑	+๔๒.๙	+๑๗,๓๒๔.๒	+๓๕.๑	+๑๕,๒๓๖.๘	+๒๓.๐	+๑๕,๓๙๘.๐	+๑๘.๙	+๒๘,๐๖๖.๙	+๒๙.๐	+๓๖,๐๔๒.๘	+๒๘.๘๖
หัก												
อื่น ๆ	+๓,๗๔๓.๔	+๒๕.๑	+๔,๙๕๙.๘	+๒๖.๕	+๓,๙๘๖.๕	+๑๗.๓	+๒,๔๗๗.๘	+๙.๒	+๓,๗๔๔.๘	+๑๒.๗	+๕,๗๑๗.๓	+๑๗.๑๕
เท่ากับ												
ปริมาณเงินในความหมาย												
กว้าง (M ₂)	+๑๕,๓๒๕.๘	+๒๓.๐	+๑๖,๕๖๔.๘	+๒๐.๒	+๑๕,๐๐๓.๕	+๑๕.๒	+๒๒,๗๑๖.๗	+๒๐.๐	+๒๗,๔๐๙.๐	+๒๐.๑	+๓๐,๒๔๓.๗	+๑๘.๔๘
เงินฝากประจำและ												
ออมทรัพย์	+๑๐,๒๒๐.๒	+๒๔.๕	+๑๓,๖๐๒.๙	+๒๖.๒	+๑๓,๒๒๘.๙	+๒๐.๒	+๑๗,๐๘๑.๑	+๒๑.๗	+๒๓,๗๒๗.๙	+๒๔.๘	+๒๑,๖๓๔.๖	+๑๘.๑๓
ปริมาณเงินในความ												
หมายแคบ (M ₁)	+๕,๑๐๕.๖	+๒๐.๖	+๒,๙๖๑.๙	+๙.๙	+๑,๗๗๔.๖	+๕.๓	+๕,๖๓๕.๖	+๑๖.๑	+๓,๖๘๑.๑	+๙.๑	+๘,๖๐๙.๑	+๑๙.๑๕

ที่มา : ธ.ป.ท. (ล้านบาท)

การเคลื่อนไหวของปริมาณเงินในปี ๒๕๑๗-๒๕๒๑ พิจารณาได้ดังนี้

การขยายตัวของปริมาณเงินในความหมายกว้าง ส่วนมากมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เช่น ในปี ๒๕๑๖ เพิ่มขึ้นร้อยละ ๒๓ ส่วนปี ๒๕๑๗ เพิ่มขึ้นร้อยละ ๒๐.๒ สาเหตุที่ทำให้ปริมาณเงินในความหมายกว้างของปี ๒๕๑๗ ขยายตัวเพิ่มขึ้น ก็เพราะ เงินฝากประจำและออมทรัพย์เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ ๒๖.๒ แต่สินเชื่อกากรัฐบาลมีจำนวนลดลง รวม ๓,๒๔๓.๒ ล้านบาท ดังนั้นปัจจัยที่ทำให้ปริมาณเงินในความหมายกว้างขยายตัวได้ ร้อยละ ๒๐.๒ เนื่องมาจากสินเชื่อกาเอกชนและสินทรัพย์ต่างประเทศเพิ่มขึ้น

ในปี ๒๕๑๘ ปริมาณเงินในความหมายกว้างขยายตัวลดลงเหลือร้อยละ ๑๕.๒ เมื่อเทียบกับปี ๒๕๑๗ ทั้งนี้เป็นเพราะไทยขาดดุลชำระเงิน จึงทำให้สินทรัพย์ต่างประเทศลดลง อย่างไรก็ตามปัจจัยที่ทำให้ปริมาณเงินขยายตัวก็คือ สินเชื่อการัฐบาลขยายตัวร้อยละ ๒๐.๐ และสินเชื่อกาเอกชนขยายตัวร้อยละ ๒๓.๐

ส่วนในช่วงปี ๒๕๑๙-๒๕๒๑ จะพบว่า ปริมาณเงินในความหมายกว้างขยายตัวในอัตราที่สูง แม้บางปีจะมีอัตราขยายตัวลดลงก็ตาม เช่นปี ๒๕๒๑ ปริมาณเงินในความหมายกว้างขยายตัวร้อยละ ๑๘.๔ ปี ๒๕๒๐ ขยายตัวร้อยละ ๒๐.๑ ปี ๒๕๑๙ ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ ๒๐.๐ ปัจจัยที่ทำให้ปริมาณเงินขยายตัว ก็คือ การขยายตัวของสินเชื่อการัฐบาลและสินเชื่อกาเอกชน เช่น ในปี ๒๕๑๙ สินเชื่อการัฐบาลขยายตัวถึงร้อยละ ๓๔.๘ ปี ๒๕๒๐ ขยายตัวร้อยละ ๒๓.๔ ปี ๒๕๒๑ ร้อยละ ๒๑.๒๗ การขยายตัวของสินเชื่อการัฐบาลที่เพิ่มขึ้นในช่วงนี้ เนื่องมาจาก การใช้จ่ายของรัฐบาลขยายตัวมาก การขาดดุลจึงสูง เช่น ในปี ๒๕๒๐ ขาดดุล ๑๑,๙๒๐.๙ ล้านบาท ปี ๒๕๒๑ ขาดดุล ถึง ๑๒,๖๔๒.๗ ล้านบาท รัฐบาลจึงต้องหาส่วนชดเชยการขาดดุลงบประมาณ โดยการกู้จากทั้งธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารพาณิชย์และเอกชน จึงเป็นเหตุให้สินเชื่อการัฐบาลขยายตัวมาก

สรุป ในช่วงปี ๒๕๑๗-๒๕๒๑ รัฐบาลมีบทบาทอย่างมากในการเพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ทั้งนี้ เนื่องมาจาก การขยายตัวของรายจ่ายมีมาก เพราะระดับราคาสินค้าในประเทศสูงขึ้นมาก ส่วนรายรับของรัฐบาลไม่สามารถปรับตัวให้ทันกับการเพิ่มของรายจ่าย จนรัฐบาลต้องขาดดุล ทุกปีและต้องหาส่วนชดเชย โดยการกู้จากธนาคารพาณิชย์และเอกชน และธนาคารแห่งประเทศไทย มีผลให้สินเชื่อกาในช่วงนี้ขยายตัวมาก

X ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินและราคา

ในการพิจารณาประเด็นนี้ จะพิจารณาโดยอาศัยแนวความคิดของนักเศรษฐศาสตร์สำนักต่าง ๆ โดยเริ่มจากแนวความคิดของสำนักคลาสสิก เคนส์ และนักการเงินนิยม ดังนี้

๑. แนวความคิดของนักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิก

ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ที่สำคัญของสำนักคลาสสิกมีอยู่ ๒ ทฤษฎี ได้แก่ กฎของเซย์ (Say's Law) อาจจะสรุปสั้น ๆ ได้ว่า "อุปทานก่อให้เกิดอุปสงค์ในตัวเอง (Supply Creates its own demand)" หมายความว่า เมื่อมีอุปทานเกิดขึ้นย่อมจะมีอุปสงค์เกิดขึ้นตาม หรือ เมื่อมีผู้ผลิตก็ย่อมมีผู้บริโภคที่ต้องการผลผลิตนั้น ดังนั้น ตามกฎนี้ปัญหาการผลิตล้นตลาด (Over production) หรือการบริโภคน้อยเกินไป (Under consumption) จึงไม่มีเศรษฐกิจจะได้อุทลยภาพ ณ ระดับการใช้งานเต็มที่ (Full employment) เสมอ

ทฤษฎีปริมาณเงิน (Quantity Theory of Money) ซึ่งอาจจะสรุปได้โดยใช้สมการการแลกเปลี่ยน (Transaction Equation) ดังนี้

$$MV = PT \quad \text{-----} \quad (1)$$

เมื่อ M = ปริมาณเงิน (Money Stock)

V = อัตราเร็วแห่งการหมุนเวียนของเงิน (Transaction Velocity of Money)

P = ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไป (General Price Level)

T = ปริมาณสินค้าและบริการที่ซื้อขายกัน (Volume of Transaction)

สมการ (๑) กล่าวว่า ปริมาณเงินคูณด้วยอัตราเร็วแห่งการหมุนเวียนของเงินจะเท่ากับระดับราคาคูณด้วยปริมาณสินค้าและบริการที่ซื้อขายกัน หรือว่าระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปขึ้นอยู่กับปริมาณเงินที่หมุนเวียนในท้องตลาด กล่าวคือ ถ้าปริมาณเงินมีมากระดับราคาก็จะสูง ถ้าปริมาณเงินมีน้อยราคาจะต่ำ ความจริงข้อนี้อาจจะเห็นได้โดยแปลงสมการ (๑) ใหม่ ในรูปต่อไปนี้

$$P = (MV) / T \quad \text{-----} \quad (2)$$

นักเศรษฐศาสตร์คลาสสิกมีความเชื่อว่าอัตราเร็วแห่งการหมุนเวียนของเงิน (V) ถูกกำหนดโดยสถาบันและค่านิยมที่ ส่วน T คือปริมาณผลผลิต ณ ระดับการใช้งานเต็มที่ ดังนั้น สมการ (๒) ทางขวามือตัวที่เปลี่ยนแปลงคือ M การเปลี่ยนแปลงของตัว M จะทำให้ P เปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน จึงกล่าวได้ว่าระดับราคาทั่วไปถูกกำหนดโดยปริมาณเงิน

จากหลักการของสมการแลกเปลี่ยน นักเศรษฐศาสตร์คลาสสิกได้แยกปริมาณเงินออกเป็น ๒ ส่วน คือ เหรียญกษาปณ์ ธนบัตร และเครดิต หรือเงินฝากเผื่อเรียกที่สร้างโดยระบบธนาคารดังต่อไปนี้

M = ปริมาณเงินในส่วนที่เป็นเหรียญกษาปณ์และธนบัตร

M' = ปริมาณเงินในส่วนที่เป็นเงินฝากเผื่อเรียก

ดังนั้น สมการ (๑) จะเปลี่ยนรูปใหม่ได้ดังนี้

$$MV + M'V' = PT \quad \text{-----} \quad (3)$$

พีชเชอร์ อาศัยหลักสมการที่สร้างขึ้นใหม่พิจารณาปัจจัยแต่ละตัวในสมการดังนี้

๑. ระดับราคาสินค้า (P) เป็นผลที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่น ๆ อีก ๓ ปัจจัย
๒. ปริมาณสินค้าและบริการ (T) ณ. ระดับการใช้งานเต็มที่ (Full employment)
๓. อัตราการเปลี่ยนมือของ V, V' มีลักษณะคงที่และเป็นปัจจัยอิสระจากปัจจัยตัวอื่น ๆ
๔. การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน (M, M') ที่เป็นเหรียญกษาปณ์และธนบัตรจะมีผลทำให้ราคาสินค้าเปลี่ยนแปลงโดยตรง

โดยพิจารณาแต่ละปัจจัยดังกล่าว Fisher จึงสรุปว่า ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจปกตินั้น อัตราการเปลี่ยนมือทั้งของปริมาณเงินสดและเงินเครดิตจะไม่เปลี่ยนแปลงจำนวนสินค้าและบริการก็จะคงที่เพราะมีการใช้ทรัพยากรอย่างเต็มที่ (Full employment) ดังนั้น เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน ราคาสินค้าจะต้องเปลี่ยนในอัตราส่วนเดียวกัน

ต่อมาสำนัก کمบริดจ์ ในสมัยนักเศรษฐศาสตร์ อัลเฟรด มาร์แชลล์ (Alfred Marshall) พิกู (Pigou) และโรเบิร์ตสัน (Robertson) ได้ปรับปรุงทฤษฎีปริมาณเงิน

ขึ้นใหม่ โดยวิธีการวิเคราะห์จากพฤติกรรมการณ์ถือเงินสด (Cash Balances Approach) กล่าวคือ ในปีหนึ่ง ๆ ประชาชนต้องการถือเงินไว้ในแต่ละระยะเวลาเป็นจำนวนเท่าไรของมูลค่าสินค้าและบริการหรือประชาชนจะมีความต้องการถือเงินในแต่ละระยะเวลาเป็นจำนวนเท่าไรจากหลักการนี้จะแสดงให้เห็นถึงความพยายามในการอธิบายพฤติกรรมของคนเกี่ยวกับความต้องการถือเงิน สมการที่แสดงถึงหลักการอันนี้จึงมีรูปแบบดังต่อไปนี้

$$M = k P \cdot Y \quad \text{-----} \quad (4)$$

โดยที่ Y = รายได้ประชาชาติที่แท้จริง หรือก็คือมูลค่าที่แท้จริงของสินค้าและบริการทั้งหมดในสังคมที่ผลิตได้ใน ๑ ปี (PT/P) ดังนั้น $P \cdot Y$ ก็คือ PT นั่นเอง
 k = อัตราส่วนของรายได้หรือมูลค่าของสินค้าและบริการที่คนต้องการจะถือสมการ (๔) พิจารณาได้ ๒ ด้าน กล่าวคือ ในด้านทฤษฎี ตัว M จะแสดงถึง จำนวนเงิน (Nominal Money Stock) ที่ต้องการจะถือว่าเป็นสัดส่วนเท่าไรกับรายได้ ในด้านของการศึกษาวิจัย (Empirical Study) จะแสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของ M จะกระทบต่อ k , $P \cdot Y$ อย่างไร

สาระสำคัญของสมการ (๔) อาจสรุปได้ว่า การเปลี่ยนแปลงอย่างทันทีทันใดของความต้องการถือเงินในระดับที่ต้องการ อาจจะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างมากในระดับรายได้และระดับราคา การเปลี่ยนแปลงความต้องการถือเงินในระดับที่ต้องการ อาจจะมาจากการได้รับเงินสดที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินมามากเกินระดับที่ต้องการ

๒. ทฤษฎีของเคนส์ (Keynes)

จากหลักการวิเคราะห์ของสำนักเคมบริดจ์ที่เน้นพฤติกรรมการณ์ถือเงินเคนส์ได้นำมาพัฒนาใหม่ โดยแบ่งสมการ (๔) หรือสมการความต้องการถือเงินออกเป็น ๒ ส่วน ดังนี้

๑. อุปสงค์การถือเงินไว้ใช้จ่าย (Transaction Motive) และอุปสงค์การถือเงินเพื่อฉุกเฉิน (Precautionary Motive) เคนส์ได้อธิบายว่า ผู้บริโภคและหน่วยธุรกิจมีความจำเป็นต้องถือเงินสดไว้ในมือจำนวนหนึ่งเพื่อใช้จ่ายในการซื้อสินค้าและบริการ รวมทั้งใช้จ่าย

สำหรับเกิดการฉ้อเงิน ทั้งนี้เพราะไม่ว่าจะเป็นผู้บริโภคหรือหน่วยธุรกิจก็ตามรายได้มักเกิดขึ้นเป็นช่วงระยะเวลาที่ห่างกว่ารายจ่าย จึงมีความจำเป็นที่จะต้องถือเงินไว้จำนวนหนึ่งเพื่อไว้ใช้สอยและใช้จ่ายยามเกิดเหตุฉุกเฉินในช่วงเวลาระหว่างการรับรายรับแต่ละครั้ง

อุปสงค์การถือเงินไว้ใช้สอยและอุปสงค์การถือเงินเพื่อฉุกเฉินนี้จะขึ้นอยู่กับรายได้ประชาชาติ กล่าวคือ ถ้ารายได้ประชาชาติสูงอุปสงค์การถือเงินทั้งสองประเภทจะสูงไปด้วย การที่อุปสงค์การถือเงินทั้งสองประเภทนี้ เปลี่ยนแปลงไปตามระดับรายได้เป็นเพราะเมื่อรายได้ประชาชาติสูง ย่อมมีกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากและย่อมมีความต้องการใช้เงินไว้สำหรับ เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนมากเป็นเงาตามตัว ความสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์การถือเงินไว้ใช้จ่ายและเพื่อฉุกเฉินกับรายได้ประชาชาติ อาจเขียนเป็นสมการดังนี้

$$M_1 = kY \quad \text{-----} \quad (6)$$

เมื่อ M_1 = อุปสงค์การถือเงินไว้ใช้จ่ายและเพื่อฉุกเฉิน

Y = ระดับรายได้ประชาชาติ (Nominal Income)

k = สัดส่วนของรายได้ที่สังคมต้องการถือไว้ในรูปเงินสด

๒. อุปสงค์การถือเงินเพื่อเก็งกำไร (Speculative Motive) / การถือเงินเพื่อเก็งกำไรนั้น เป็นเรื่องที่ทำกันมากในประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์เจริญรุ่งเรืองแล้ว ส่วนในประเทศด้อยพัฒนาอย่างประเทศไทย กิจกรรมตลาดหลักทรัพย์เพิ่งเริ่มต้น ดังนั้น การถือเงินเพื่อเก็งกำไรจึงยังไม่แพร่หลาย อย่างไรก็ตาม การถือเงินเพื่อเก็งกำไร อาจจะทำให้เกิดในตลาดสินค้าและบริการได้ การถือเงินเพื่อเก็งกำไรเป็นส่วนที่ถือได้ว่าได้สร้างเพิ่มเติมขึ้นจากทฤษฎีของสำนักคลาสสิก Keynes มีความเห็นว่าการถือเงินส่วนที่สำคัญนั้น ไม่ใช่การถือเงินไว้ใช้จ่าย หรือการถือเงินเพื่อฉุกเฉิน แต่เป็นการถือเงินเพื่อเก็งกำไร ทั้งนี้เพราะ ทฤษฎีของพวกคลาสสิกไม่สามารถอธิบายอุปสงค์การถือเงินได้ดี เพราะในความเป็นจริงแล้วทั้งภาคครัวเรือนและธุรกิจได้ถือเงินไว้มากกว่าความจำเป็นสำหรับไว้ใช้จ่ายและเพื่อฉุกเฉิน ปริมาณส่วนเกินนี้จะเปลี่ยนไปตามระดับอัตราดอกเบี้ยและจะมีการเปลี่ยนเงินเป็นหลักทรัพย์และเปลี่ยนหลักทรัพย์กลับเป็นเงินอยู่เสมอ

สาระสำคัญของอุปสงค์การถือเงินเพื่อเก็งกำไรมีอยู่ว่าการที่ผู้ลงทุนคาดการณ์ถึงการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในอนาคตทำให้มีผลต่อการคาดการณ์ในเรื่อง Capital loss และ Capital gain ซึ่งทำให้เกิดการเปลี่ยนในอุปสงค์การถือเงินเพื่อเก็งกำไร ในทำนองเดียวกันหากอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันอยู่ในระดับสูงจะทำให้มีการคาดว่าอัตราดอกเบี้ยในอนาคตจะลดลง ถ้าอัตราดอกเบี้ยลดลงผู้ลงทุนจะเปลี่ยนจากการถือพันธบัตรมาถือเงินเพราะเขาคาดว่าในอนาคตอัตราดอกเบี้ยจะสูงขึ้น ทำให้เกิด Capital loss ดังนั้น จึงสรุปได้ว่าอุปสงค์การถือเงินเพื่อเก็งกำไรจะสูงขึ้น หรืออุปสงค์การถือเงินเพื่อเก็งกำไรจะเปลี่ยนแปลง ตรงกันข้ามกับอัตราดอกเบี้ย หากให้ M_2 แทนอุปสงค์การถือเงินเพื่อเก็งกำไร ดังนั้น เราสามารถจะแสดงความสัมพันธ์ระหว่าง M_2 และอัตราดอกเบี้ย (r) ได้ดังนี้

$$M_2 = f(r) \quad \text{----- (5)}$$

ดังนั้น อุปสงค์รวมอาจเขียนได้ดังนี้

$$M^D = M_1 + M_2 = kY + f(r) \quad \text{----- (6)}$$

$$\text{หรือ } M^D = f(Y, r) \quad \text{----- (6) '}$$

สมการ (๖) สามารถพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างระดับรายได้ ราคาและปริมาณเงินตามแนวความคิดของเคนส์ (Keynes) ได้ดังนี้ หากปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นมากกว่าอุปสงค์การถือเงินจะก่อให้เกิดอุปทานส่วนเกินของเงินบุคคลและธุรกิจจะมีเงินสดในมือมากเกินไปจึงพยายามที่จะลดการถือเงินด้วยการซื้อพันธบัตร ราคาพันธบัตรจะสูงขึ้น นั่นคืออัตราดอกเบี้ยจะลดลง มีผลชักจูงให้การลงทุนเพิ่มขึ้น อุปสงค์รวมในระบบเศรษฐกิจจะเพิ่มขึ้นในระยะสั้นแล้วปัจจัยการผลิตในระบบเศรษฐกิจยังไม่ได้ถูกใช้อย่างเต็มที่ ดังนั้นผลผลิตจึงสามารถขยายตัวทันระดับราคาจึงยังไม่สูงขึ้น ส่วนในระยะยาวปัจจัยการผลิตจะถูกใช้อย่างเต็มที่ ดังนั้นหากอุปสงค์รวมส่วนเกินที่เกิดจากการขยายตัวของปริมาณเงินยังมีอยู่ผลผลิตขยายตัวตามไม่ทันระดับราคาจะสูงขึ้น

๓. แนวความคิดนักเศรษฐศาสตร์การเงินนิยม (Monetarist)

แนวความคิดของนักเศรษฐศาสตร์การเงินนิยมที่จะนำมาพิจารณาก็คือของมิลตัน ฟรีดแมน (Milton Friedman) ฟรีดแมน ได้วิจารณ์แนวความคิดของคลาสสิกและเคนส์ว่ามีข้อบกพร่อง

ความจริงแล้ว การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินจะทำให้ปริมาณผลผลิตและระดับราคาหรือรายได้ประชาชาติในรูปตัวเงิน (Nominal Income) เปลี่ยนแปลงไปด้วย ไม่ใช่เปลี่ยนแปลงเพียงระดับราคาหรือปริมาณผลผลิตอย่างเดียวอย่างใดอย่างหนึ่งเท่านั้น และได้เสนอแบบจำลองที่พัฒนาขึ้นมาจากแบบจำลองของคลาสสิกและเคนส์ ดังนี้

จากสมการ (๖) สมมติให้ความยืดหยุ่นของอุปสงค์การถือเงินต่อรายได้ประชาชาติมีค่าเท่ากับ ๑ ดังนั้น จะเขียนสมการ (๖) ใหม่ได้ว่า

$$M^D = Y \cdot f(r) \quad \text{-----} \quad (7)$$

และสมมติให้ Money Supply เป็นฟังก์ชันของอัตราดอกเบี้ยซึ่งเขียนได้ว่า

$$M^S = k(r) \quad \text{-----} \quad (8)$$

ดังนั้น ณ ระดับดุลยภาพจะได้ว่า

$$M^D = M^S \quad \text{-----} \quad (9)$$

นำสมการ (๗) แทนค่าใน (๘) และเพื่อสะดวกในการพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินและระดับราคา สมมติให้ M^S เป็นตัวแปรที่ถูกกำหนดจากภายนอกแบบจำลอง ไม่ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยจะได้ว่า

$$Y \cdot f(r) = M$$

$$Y = M/f(r) \quad \text{-----} \quad (10)$$

หรือ $Y = V(r)M \quad \text{-----} \quad (10)'$

จากสมการ (๑๐) จะได้ว่า หากปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป จะทำให้ปริมาณผลผลิตและระดับราคา หรือรายได้ประชาชาติในรูปตัวเงิน (Nominal Income) เปลี่ยนแปลงไปด้วย

ในปี ๑๙๕๖ Phillip Cagan^๑ นักเศรษฐศาสตร์ได้ศึกษาเกี่ยวกับภาวะเงินเฟ้ออย่างร้ายแรง (Hyperinflation) ในประเทศ ออสเตรีย เยอรมัน โปแลนด์ ฮังการี และรัสเซีย

^๑Cagan, Phillip., "The Monetary Dynamics of Hyperinflation" in Studies in the Quantity Theory of Money, ed. by Milton Friedman (Chicago Press, 1956), pp.25-117.

ซึ่งในแต่ละประเทศ ขณะนั้นมีภาวะเงินเฟ้ออย่างร้ายแรง เขาได้สรุปว่า การเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงินจะเป็นสาเหตุทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในระดับราคา จะเห็นว่าตรงกับข้อสรุปของ Fisher และ Marshall

อย่างไรก็ตาม เมื่อไม่นานมานี้ มีบทความที่หักล้างถึงแบบจำลองของเขา ตัวอย่างเช่น Sargent และ Walance^๑ (๑๙๗๓) Frenkel (๑๙๗๗) และ Jacobs (๑๙๗๗) ได้ศึกษาและทดสอบใหม่โดยอาศัยแบบจำลองของ Cagan โดยได้ผลสรุปว่า ปริมาณเงินและระดับราคาควรจะมีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน (Two-way causality) กล่าวคือ หากมีการเพิ่มในปริมาณเงิน จะส่งผลให้มีการเพิ่มในระดับราคา ระดับราคาที่สูงขึ้นจะทำให้การขาดดุลงบประมาณของรัฐบาลเพิ่มสูงขึ้น รัฐบาลหาส่วนชดเชยโดยการสร้างเงินขึ้นมา (Creation of Money) ส่งผลให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น วงจรนี้จะดำเนินไปเรื่อย ๆ

แต่ละการศึกษาต่อมาได้มีการอธิบายถึงการเพิ่มในปริมาณเงิน เนื่องจากการดำเนินนโยบายขาดดุลของรัฐบาล ความพยายามที่รัฐบาลจะรีดเอาทรัพยากรที่แท้จริง (Real Resoure) ในอัตราที่เร็วกว่า อัตราเงินเฟ้อจะส่งผลในการเพิ่มปริมาณเงินและส่งผลให้เกิดเงินเฟ้อขึ้นอีก

ต่อมาก็ได้มีการศึกษาในแง่ของการเงินในขบวนการเงินเฟ้อของประเทศกำลังพัฒนา ก็ได้เอาแบบจำลองของ Cagan เป็นพื้นฐานในการศึกษาและเอาปริมาณเงินเป็นตัวแปรอธิบาย (Exogeneous Variable) ดังนั้น ในประเด็นนี้ เงินเฟ้อก็มาจากการขยายตัวของปริมาณเงิน แต่ไม่มีความสัมพันธ์ในด้านกลับกัน อย่างไรก็ตามได้มีบทความทางทฤษฎีและทางด้าน Empirical เกิดขึ้นมาอีก โดยบทความเหล่านี้เห็นว่า การขยายตัวในปริมาณเงินอาจจะไม่ได้เป็นอิสระจากภาวะเงินเฟ้อ และได้แนะอย่างชัดเจนว่า ภาวะเงินเฟ้อจะส่งผลให้การขาดดุลของรัฐบาลที่ได้รับ การชดเชยโดยการกู้จากระบบธนาคาร (โดยเฉพาะอย่างยิ่งธนาคารกลาง) จะขยายตัวมากขึ้น ส่งผลให้มีการเพิ่มในปริมาณเงิน และทำให้ระดับราคาสูงขึ้น วงจรนี้จะดำเนินไปเรื่อย ๆ

^๑Sargent. Thomas., and Neil Walance, "Rational Expectation and the Dynamics of Hyperinflation," International Economic Review, Vol. 14 (June 1973), pp.328-350.

วงจรหรือขบวนการที่ก่อให้เกิดเงินเฟ้อในตัวเอง นี้ถูกพบครั้งแรกโดย Olivera (๑๙๖๗) และ
ต่อมาถูกศึกษา ในทาง Empirical โดย Dutton (๑๙๗๑) และ Aghevli และ Khan
(๑๙๗๗)