

ນໂຍບາຍການເງິນ
ທຸກຢູ່ແລະຫລັກປຸກບັດ

นโยบายการเงิน ทฤษฎีและหลักปฏิบัติ

ธรรมรักษ์ หมีนจักร์



สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

2555

220.-

ธรรมรักษ์ หมีนัจร์

นโยบายการเงิน : ทฤษฎีและหลักปฏิบัติ / ธรรมรักษ์ หมีนัจร์

1. นโยบายการเงิน. 2. นโยบายการคลัง.

332.40

ISBN 978-974-03-2984-8

สปจ. 849/3



ศูนย์ความรู้ทางวิชาการ ผู้สืบทอด
www.ChulaPress.com
Knowledge to All

ลิขสิทธิ์ของสำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พิมพ์ครั้งที่ 1 จำนวน 2,000 เล่ม พ.ศ. 2547

พิมพ์ครั้งที่ 2 จำนวน 2,000 เล่ม พ.ศ. 2549

พิมพ์ครั้งที่ 3 จำนวน 2,000 เล่ม พ.ศ. 2555 (ฉบับปรับปรุงแก้ไข)

การผลิตและการลอกเลียนหนังสือเล่มนี้ไม่ว่ารูปแบบใดทั้งสิ้น

ต้องได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากสำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ผู้จัดทำนิตยสารหนังสือจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ถนนพญาไท เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

สาขา ศาลาพระเกี้ยว โทร. 0-2218-7000-3 โทรสาร 0-2255-4441

สยามสแควร์ โทร. 0-2218-9881-2 โทรสาร 0-2254-9495

ม.นเรศวร จ.พิษณุโลก โทร. 0-5526-0162-4 โทรสาร 0-5526-0165

ม.เทคโนโลยีสุรนารี จ.นครราชสีมา โทร. 0-4421-6131-4 โทรสาร 0-4421-6135

ม.บูรพา จ.ชลบุรี โทร. 0-3839-4855-9 โทรสาร 0-3839-3239

โรงเรียนนายร้อย จปร. จ.นครนายก โทร. 0-3739-3023 โทรสาร 0-3739-3023

จัตุรัสจามจุรี (CHAMCHURI SQUARE) ชั้น 4 โทร. 0-2160-5301-2 โทรสาร 0-2160-5304

รัตนวิเบศร์ (แยกแคราย) โทร. 0-2950-5408-9 โทรสาร 0-2950-5405

Call Center (จัดส่งทั่วประเทศ) โทร. 0-2255-4433 <http://www.chulabook.com>

เครือข่าย ศูนย์หนังสือ ม.แม่ฟ้าหลวง จ.เชียงราย โทร. 0-5391-7020-4 โทรสาร 0-5391-7025

ศูนย์หนังสือ มวลัยลักษณ์ จ.นครศรีธรรมราช โทร. 0-7567-3648-51 โทรสาร 0-7567-3652

ร้านหนังสือดินทรเดชา (สิงห์ สิงหเสนี) รามคำแหง 43/1 โทร. 0-2538-2573

โทรสาร 0-2539-7091

ศูนย์หนังสือ ม.ราชภัฏเชียงราย จ.เชียงราย โทร. 0-5377-6000

ศูนย์หนังสือ ม.อุบลราชธานี จ.อุบลราชธานี โทร. 0-4535-3140, 0-4528-8400-3

ต่อ 1803 โทรสาร 0-4535-3145

ศูนย์หนังสือ ม.ราชภัฏสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี โทร. 0-7735-5466, 0-7791-3333

โทรสาร 0-7735-5468

ศูนย์หนังสือเทคโนโลยีโออาร์พีซี จ.ระยอง โทร. 0-3889-9130-2 ต่อ 331

โทรสาร 0-3889-9130 ต่อ 301

ศูนย์หนังสือ ม.ราชภัฏเทพสตรี จ.ลพบุรี โทร. 0-3642-7485-93

ร้านค้า, หนังสือเข้าชั้นเรียน ติดต่อแผนกขายส่ง สาขารัตนวิเบศร์ (แยกแคราย) โทร. 0-2950-5408-9

โทรสาร 0-2950-5405

กองบรรณาธิการ : กนิษฐา กิตติคุณ

พิสูจน์อักษร : ปุณณิสา บุญเปี่ยม

ออกแบบปกและรูปเล่ม : I Can Do

พิมพ์ที่ : บริษัท วี. พรินท์ (1991) จำกัด โทร. 0-2451-3010 โทรสาร 0-2451-3014

คำนำพิมพ์ครั้งที่ 3

หนังสือ นโยบายการเงิน : ทฤษฎีและหลักปฏิบัติ ตีพิมพ์ครั้งแรกเมื่อ พ.ศ. 2547 และตีพิมพ์ซ้ำเป็นครั้งที่ 2 ใน พ.ศ. 2549 ได้รับการตอบรับอย่างดีจากทั้ง อาจารย์ นิสิต นักศึกษา และผู้สนใจทางด้านนโยบายการเงิน อย่างไรก็ตาม ในระยะ 5 ปีที่ผ่านมาเศรษฐกิจโลกได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในระดับสากลซึ่งส่งผลกระทบต่อการดำเนินนโยบายการเงินในประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก รวมทั้งประเทศไทย

ในระดับสากล ได้เกิดวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกขึ้นในปี 2551 ซึ่งยังคงมีผลมาถึงปัจจุบัน เหตุการณ์นี้ทำให้นักเศรษฐศาสตร์ทั่วโลกหันมามุ่งเน้นให้ความสำคัญกับการรักษาเสถียรภาพระบบการเงินไปควบคู่กับเสถียรภาพราคาซึ่งเป็นเป้าหมายหลักของการดำเนินนโยบายการเงินมากขึ้น นอกจากนี้ธนาคารกลางของประเทศหลัก ๆ เช่น ธนาคารกลางสหรัฐฯ และธนาคารกลางอังกฤษได้หันมาใช้นโยบายการเงินในรูปแบบที่ต่างออกไปจากกรอบนโยบายการเงินปกติ โดยเฉพาะการใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายนโยบายการเงิน (Quantitative Easing) ที่มีผลส่งผลกระทบต่อพลวัตระบบการเงินโลกอย่างมากทั้งในส่วนของเงินทุนเคลื่อนย้ายระหว่างประเทศและอัตราเงินเฟ้อที่มาจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์

สำหรับประเทศไทย ได้มีการแก้ไขปรับปรุงพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย ในปี 2551 ส่งผลให้การดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อมีกฎหมายรองรับเป็นรูปธรรมชัดเจนยิ่งขึ้น ขณะที่การปฏิรูปกระบวนการดำเนินนโยบายการเงินผ่านด้านตลาดการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทยในช่วงปี 2549-2550 ได้ส่งผลให้มีการเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยนโยบายมาเป็นอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรระยะ 1 วันจากเดิมที่ใช้ระยะ 14 วัน และยังมีการจัดสร้างกลไกการจัดการอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินมิให้ผันผวนเกินไปโดยให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถรับฝากสภาพคล่องจากสถาบันการเงินผ่านหน้าต่างรับฝากเงิน และปล่อยกู้สภาพคล่องแก่สถาบันการเงินผ่านหน้าต่างกู้ยืม (ระบบ interest rate corridor) ซึ่งช่วยให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินอยู่สอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากขึ้น

เพื่อให้ผู้อ่านได้เข้าใจถึงวิวัฒนาการของนโยบายการเงินที่กำลังเกิดขึ้นในช่วงเวลานี้ได้ดียิ่งขึ้น ผู้เขียนจึงได้แก้ไขปรับปรุงหนังสือ นโยบายการเงิน : ทฤษฎีและหลักปฏิบัติ ให้สะท้อนการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในเนื้อหา 4 ส่วนหลัก คือ (1) เพิ่มเนื้อหาที่เกี่ยวกับนโยบายการเงินและเสถียรภาพระบบการเงิน ซึ่งรวมถึงแนวทางการกำกับดูแลระบบสถาบันการเงินตามเกณฑ์

บาเซล (Basel I, II และ III) โดยแยกเนื้อหาเป็นหนึ่งในบทเฉพาะ (บทที่ 11 นโยบายการเงิน กับเสถียรภาพระบบการเงิน) (2) เพิ่มเนื้อหาที่เกี่ยวกับระบบการเงินระหว่างประเทศที่มีวิวัฒนาการมาต่อเนื่องและมีแนวโน้มจะส่งผลต่อการธนาคารกลางและการดำเนินนโยบายการเงินอย่างหลีกเลี่ยงมิได้ โดยได้แยกออกมาเป็น 2 บท (บทที่ 12 วิวัฒนาการของธนาคารกลางและนโยบายการเงินระหว่างประเทศ และบทที่ 13 การดำเนินนโยบายการเงินในยุคโลกาภิวัตน์) เนื้อหาใน 2 บทนี้จะรวมถึงแนวคิดของการดำเนินนโยบายการเงินในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจโลกในรูปแบบใหม่ ๆ รวมทั้งนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเชิงปริมาณ (Quantitative Easing) (3) ปรับปรุงบทที่ 9 เรื่องตลาดการเงินให้มีความทันสมัยสอดคล้องกับการปฏิรูปการดำเนินนโยบายการเงินผ่านการดำเนินการด้านตลาดการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย และ (4) เพิ่มคำถามท้ายบทเพื่อให้ผู้อ่านได้ทบทวนและทำความเข้าใจถึงประเด็นหลักของเนื้อหาในแต่ละบทได้ชัดเจนยิ่งขึ้น

ผู้เขียนขอขอบคุณผู้อ่าน ทั้งในส่วนของอาจารย์ นิสิตนักศึกษา และผู้สนใจทั่วไปที่ได้ให้ความคิดเห็นในการตีพิมพ์ในสองครั้งก่อน ซึ่งเป็นประโยชน์และกำลังใจในการปรับปรุงหนังสือ *นโยบายการเงิน : ทฤษฎีและหลักปฏิบัติ* ครั้งนี้ และหวังว่าผู้อ่านจะได้รับความเข้าใจทฤษฎีและแนวคิดเกี่ยวกับการดำเนินนโยบายการเงินจากหนังสือเล่มนี้เพื่อเป็นประโยชน์ต่อไปตามสมควร

ผู้เขียนขอขอบคุณธนาคารแห่งประเทศไทยที่ได้ให้โอกาสในการฝึกอบรมและเรียนรู้เพิ่มเติม เพื่อนำความรู้และประสบการณ์มาใช้ประโยชน์ในงานของธนาคารตลอดเวลาที่ผ่านมา ความดีของหนังสือเล่มนี้ขออุทิศให้บิดามารดาของผู้เขียน ครูบาอาจารย์ นิสิตนักศึกษา เพื่อนร่วมงาน ผู้บังคับบัญชา ตลอดจนผู้มีส่วนในการปรับปรุงหนังสือเล่มนี้ทุกท่าน และธนาคารแห่งประเทศไทย หากมีข้อบกพร่องประการใดผู้เขียนยินดีรับพิจารณาเพื่อนำไปปรับปรุงให้เป็นประโยชน์ต่อการศึกษาด้านเศรษฐศาสตร์ของเยาวชนไทยต่อไป

ธรรมรักษ์ หมีนจักร์

มิถุนายน 2555

คำนำพิมพ์ครั้งที่ 1

หนังสือเล่มนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเสนอกรอบแนวคิดเกี่ยวกับนโยบายการเงิน ทั้งในส่วนของทฤษฎีและภาคปฏิบัติโดยธนาคารกลางเป็นสำคัญ เพื่อให้ผู้อ่านไม่ว่าจะเป็นนิสิต นักศึกษา สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บริหารธุรกิจ บริหารรัฐกิจ หรือผู้สนใจทั่วไป เข้าใจได้ถึงปรัชญาของการดำเนินนโยบายการเงิน ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงวิธีการปฏิบัติและประสบการณ์การดำเนินนโยบายการเงินที่เกิดขึ้นจริงในประเทศต่าง ๆ โดยเฉพาะในกรณีของประเทศไทย ผู้เขียนหวังเป็นอย่างยิ่งว่าความรู้ที่ผู้อ่านได้จากหนังสือเล่มนี้ จะช่วยให้ผู้อ่านเข้าใจการดำเนินนโยบายการเงินทั้งในด้านปรัชญา ทฤษฎี และกระบวนการปฏิบัติ จากมุมมองของธนาคารกลางได้ดีขึ้นและสามารถนำความรู้ดังกล่าวไปประยุกต์ใช้ตามความสนใจของตนได้ต่อไป

ในการเขียนหนังสือเล่มนี้ ข้าพเจ้าได้ขอคิดหลายประการจากทั้งอาจารย์ที่ข้าพเจ้าเคยศึกษาด้วย ผู้รับฟังการบรรยายในหัวข้อเกี่ยวกับนโยบายการเงินที่ข้าพเจ้าเคยบรรยายให้ทั้งในสถานศึกษาและองค์กรต่าง ๆ เพื่อนร่วมงานและผู้บังคับบัญชาที่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยเฉพาะ ดร.อมรา ศรีพยัคฆ์ ตลอดจนผู้ประเมินคุณภาพของสำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ข้าพเจ้าขอขอบคุณสำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยในการจัดพิมพ์หนังสือเล่มนี้ หากหนังสือเล่มนี้มีประโยชน์ต่อผู้อ่านในประการใด ข้าพเจ้าขออุทิศแด่ทุกท่านดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทย และโดยเฉพาะอย่างยิ่งแก่บิดา และมารดาของข้าพเจ้า ดร.ธำรงค์ศักดิ์ และ ดร.ลักษณา หมีนจักร์ ผู้ซึ่งได้ให้ความรัก ความห่วงใย มาตลอดชีวิตของข้าพเจ้า และเป็นผู้ให้แรงบันดาลใจและคำแนะนำในการเขียนหนังสือเล่มนี้

ธรรมรักษ์ หมีนจักร์

กรกฎาคม 2547

* ข้อคิดเห็นในหนังสือเล่มนี้เป็นของผู้เขียน และมีจำเป็นต้องสะท้อนแนวคิดของธนาคารแห่งประเทศไทยแต่อย่างใด ข้อผิดพลาดใดที่อาจมีในหนังสือเล่มนี้เป็นของผู้เขียนแต่เพียงผู้เดียว

สารบัญ

คำนำพิมพ์ครั้งที่ 3

คำนำพิมพ์ครั้งที่ 1

ส่วนที่ 1	นโยบายเศรษฐกิจมหภาค	1
บทที่ 1	ภาครัฐกับนโยบายเศรษฐกิจ.....	1
	1.1 ระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย	3
	1.2 ความสัมพันธ์ระหว่างภาครัฐกับระบบเศรษฐกิจ.....	4
	1.3 เสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ : หน้าที่หลักของนโยบายเศรษฐกิจมหภาค ...	5
	1.4 นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง.....	6
	กล่อง 1.1 ปัญหาของกลไกตลาด	7
	คำถามท้ายบทที่ 1	10
บทที่ 2	บทบาทของนโยบายเศรษฐกิจมหภาค : วงจรเศรษฐกิจ การว่างงาน และเงินเฟ้อ	11
	2.1 วงจรเศรษฐกิจ	12
	2.1.1 ลักษณะสำคัญของวงจรเศรษฐกิจ.....	14
	2.1.2 ปัจจัยที่ก่อให้เกิดวงจรเศรษฐกิจ : ข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์และ ความไม่แน่นอน.....	16
	2.2 การว่างงาน	19
	2.2.1 อัตราการว่างงาน.....	20
	2.2.2 ประเภทและสาเหตุของการว่างงาน	21
	2.3 ภาวะเงินเฟ้อ	22
	2.3.1 การวัดอัตราเงินเฟ้อ	23
	2.3.2 เงินเฟ้อพื้นฐาน.....	25
	2.3.3 สาเหตุของเงินเฟ้อ.....	26
	2.3.4 ผลกระทบของภาวะเงินเฟ้อ.....	29
	2.4 นโยบายเศรษฐกิจมหภาคกับการแก้ปัญหาการว่างงานและเงินเฟ้อ.....	32
	2.4.1 เส้น Phillips curve ในระยะสั้น.....	32

2.4.2 อัตราการว่างงานธรรมชาติ (The Natural Rate of Unemployment)	33
2.4.3 เส้น Phillips curve ในระยะยาว	34
2.4.4 การคาดการณ์เงินเฟ้อและการดำเนินนโยบายการเงิน	36
คำถามท้ายบทที่ 2	37
บทที่ 3 พื้นฐานการวิเคราะห์นโยบายเศรษฐกิจมหภาค	39
3.1 แบบจำลอง IS/LM กรณีของเศรษฐกิจแบบปิด	40
3.1.1 การเปลี่ยนแปลงของการผลิตและอัตราดอกเบี้ย	43
3.1.2 นโยบายการคลังในแบบจำลอง IS/LM	45
3.1.3 นโยบายการเงินในแบบจำลอง IS/LM	46
3.2 แบบจำลอง IS/LM กรณีเศรษฐกิจขนาดเล็กที่เปิดเสรี : อัตราแลกเปลี่ยน ลอยตัว	47
3.2.1 นโยบายการคลังในเศรษฐกิจขนาดเล็กที่เปิดเสรี : อัตราแลกเปลี่ยน ลอยตัว	48
3.2.2 นโยบายการเงินในเศรษฐกิจขนาดเล็กที่เปิดเสรี : อัตราแลกเปลี่ยน ลอยตัว	49
3.3 แบบจำลอง IS/LM กรณีเศรษฐกิจขนาดเล็กที่เปิดเสรี : อัตราแลกเปลี่ยน คงที่	50
3.3.1 นโยบายการเงินในเศรษฐกิจขนาดเล็กที่เปิดเสรี : อัตราแลกเปลี่ยน คงที่	50
3.3.2 นโยบายการคลังในเศรษฐกิจขนาดเล็กที่เปิดเสรี : อัตราแลกเปลี่ยน คงที่	52
คำถามท้ายบทที่ 3	54
ส่วนที่ 2 เป้าหมายของการดำเนินนโยบายการเงิน	55
บทที่ 4 เป้าหมายและข้อจำกัดของการดำเนินนโยบายการเงิน	55
4.1 เป้าหมายและข้อจำกัดของการดำเนินนโยบายการเงิน	56
4.2 ประโยชน์ของเป้าหมายของการดำเนินนโยบายการเงิน	57
4.3 เป้าหมายอัตราแลกเปลี่ยน	59

4.3.1	ประเด็นสนับสนุนการใช้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่เป็นเป้าหมายชั้นกลางของการดำเนินนโยบายการเงิน	61
4.3.2	ประเด็นที่ควรคำนึงในการใช้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่เป็นเป้าหมายชั้นกลางของการดำเนินนโยบายการเงิน	62
กล่อง 4.1	Currency Board	63
4.4	เป้าหมายปริมาณเงิน	65
4.4.1	ประเด็นสนับสนุนการใช้ปริมาณเงินเป็นเป้าหมายชั้นกลางของการดำเนินนโยบายการเงิน	66
4.4.2	ประเด็นที่ควรคำนึงในการใช้ปริมาณเงินเป็นเป้าหมายชั้นกลางของการดำเนินนโยบายการเงิน	66
4.5	เป้าหมายเงินเฟ้อ	67
4.5.1	ประเด็นสนับสนุนการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นเป้าหมายของการดำเนินนโยบายการเงิน	68
4.5.2	ประเด็นที่ควรคำนึงในการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นเป้าหมายของการดำเนินนโยบายการเงิน	69
4.6	เป้าหมายอื่น ๆ ของนโยบายการเงิน : Price Level Targeting, Nominal GDP, Just Do It.....	70
4.6.1	เป้าหมายระดับราคา.....	70
4.6.2	เป้าหมายผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศตามราคาตลาด	71
4.6.3	Just Do It : การใช้นโยบายการเงินโดยไม่มีเป้าหมายชั้นกลางที่ชัดเจน.....	73
คำถามท้ายบทที่ 4		74
บทที่ 5	อัตราแลกเปลี่ยนกับการดำเนินนโยบายการเงิน.....	75
5.1	อัตราแลกเปลี่ยนกับการดำเนินนโยบายการเงิน.....	76
5.1.1	ประเด็นสนับสนุนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว	77
5.1.2	ประเด็นที่ควรคำนึงถึงของอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว	78
5.2	การแทรกแซงในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและปริมาณเงิน	79
5.3	บทบาทอื่น ๆ ของอัตราแลกเปลี่ยนในการดำเนินนโยบายการเงิน	80
5.3.1	อัตราแลกเปลี่ยนในฐานะเครื่องมือ.....	80

5.3.2 อัตราแลกเปลี่ยนในฐานะเครื่องมือ.....	81
5.4 ปัจจัยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน	83
5.5 นโยบายการเงินและอัตราแลกเปลี่ยน : ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยน อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ย.....	86
5.5.1 Exchange-rate Overshooting.....	86
5.6 ปัญหาของการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน : การหาอัตราแลกเปลี่ยน ที่เหมาะสม	87
5.7 ทุณสำรองระหว่างประเทศกับการดำเนินนโยบายการเงิน ด้านอัตราแลกเปลี่ยน	89
คำถามท้ายบทที่ 5	91
บทที่ 6 ปริมาณเงินกับการดำเนินนโยบายการเงิน.....	93
6.1 นิยามของปริมาณเงิน	94
6.2 กระบวนการสร้างเงินในระบบเศรษฐกิจ.....	97
6.3 บทบาทของปริมาณเงินในการดำเนินนโยบายการเงิน	98
6.4 คุณสมบัติของปริมาณเงินกับการดำเนินนโยบายการเงิน.....	99
6.5 การควบคุมปริมาณเงิน.....	101
6.6 รูปแบบและวิธีการควบคุมปริมาณเงิน : การควบคุมด้านปริมาณและ การควบคุมด้านราคา.....	103
ภาคผนวก ความสัมพันธ์ระหว่างฐานเงินและปริมาณเงินตามความหมายต่าง ๆ : กระบวนการสร้างเงิน.....	106
คำถามท้ายบทที่ 6	111
บทที่ 7 เป้าหมายอัตราเงินเฟ้อกับนโยบายการเงิน.....	113
7.1 ตัววัดเงินเฟ้อ.....	114
7.2 ระดับเป้าหมายเงินเฟ้อที่เหมาะสม	115
7.3 ระดับหรือช่วงเป้าหมาย	119
7.4 ระยะเวลาเป้าหมาย.....	121
คำถามท้ายบทที่ 7	123

ส่วนที่ 3	การดำเนินนโยบายการเงิน	125
บทที่ 8	การส่งผ่านของนโยบายการเงิน	125
8.1	เครื่องมือของการดำเนินนโยบายการเงิน.....	126
8.1.1	ฐานเงิน.....	126
8.1.2	อัตราดอกเบี้ยนโยบาย.....	127
8.2	กลไกการส่งผ่านของนโยบายการเงิน.....	128
8.3	ช่องทางการส่งผ่านของนโยบายการเงิน.....	130
8.3.1	การส่งผ่านทางอุปสงค์และอุปทานรวมในประเทศ	130
8.3.2	การส่งผ่านทางอัตราแลกเปลี่ยน	132
กล่อง 8.1	ช่องทางการส่งผ่านของนโยบายการเงิน.....	133
8.4	การส่งผ่านจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปยังอัตราเงินเฟ้อ : ประสิทธิภาพและความเร็ว.....	136
8.4.1	ประสิทธิภาพการส่งผ่านของนโยบายการเงิน.....	136
8.4.2	ความเร็วของการส่งผ่านของนโยบายการเงิน	138
	คำถามท้ายบทที่ 8	140
บทที่ 9	ตลาดการเงิน.....	141
9.1	ตลาดการเงิน	142
กล่อง 9.1	โครงสร้างตลาดการเงิน	143
9.1.1	ความสัมพันธ์ระหว่างตลาดเงินและการดำเนินนโยบายการเงิน	144
	1. เหตุใดสถาบันการเงินจึงจะเข้ากู้ยืมสภาพคล่องในตลาดเงิน :	
	ความต้องการสภาพคล่องของสถาบันการเงิน.....	145
	2. อุปทานของสภาพคล่อง	146
	3. คุณภาพของอุปสงค์และอุปทานของสภาพคล่อง.....	147
9.2	การดำเนินนโยบายการเงินผ่านตลาดเงิน	148
9.2.1	ข้อกำหนดการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง	148
9.2.2	การทำธุรกรรมในตลาดเงิน (Open Market Operations หรือ OMOs).....	150

กล่อง 9.2 การปฏิรูปการดำเนินนโยบายการเงินผ่านตลาดการเงินโดยธนาคารแห่งประเทศไทย.....	153
9.2.3 หน้าต่างตั้งรับ (Standing Facilities).....	157
9.3 โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงิน และเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield Curve)	160
9.4 นโยบายการเงิน เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร และการชี้แนวโน้มเศรษฐกิจ	165
กล่อง 9.3 อัตราผลตอบแทนพันธบัตร อัตราดอกเบี้ยคูปอง และการสร้างเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตร	170
คำถามท้ายบทที่ 9	174
บทที่ 10 ธนาคารกลางกับการดำเนินนโยบายการเงิน.....	175
10.1 การดำเนินนโยบายการเงิน : เป้าหมาย เครื่องมือ และความไม่แน่นอน	178
10.2 การดำเนินนโยบายการเงิน : การดำเนินตามกฎตายตัวและการเลือกกระทำ	181
10.3 ความน่าเชื่อถือของธนาคารกลางกับการดำเนินนโยบายการเงิน.....	183
10.4 การเสริมสร้างความน่าเชื่อถือของการดำเนินนโยบายการเงิน : ความเป็นอิสระ ความโปร่งใส และความรับผิดชอบที่ชัดเจน	184
กล่อง 10.1 กรณศึกษาการดำเนินนโยบายการเงินภายใต้กรอบเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อของธนาคารแห่งประเทศไทย.....	188
คำถามท้ายบทที่ 10	197
บทที่ 11 นโยบายการเงินกับเสถียรภาพระบบการเงิน.....	199
11.1 นิยามของเสถียรภาพระบบการเงิน (Financial Stability)	200
11.2 ความเชื่อมโยงระหว่างเสถียรภาพราคาและเสถียรภาพระบบการเงิน.....	201
11.3 ตัวชี้วัดเสถียรภาพระบบการเงิน.....	204
11.4 การรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน.....	208
11.4.1 การดำเนินนโยบายการเงินเพื่อรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน....	208

11.4.2	การใช้มาตรการเจาะจงเพื่อรักษาเสถียรภาพระบบการเงิน (Macro-prudential measures)	213
11.4.3	เกณฑ์การกำกับดูแลเงินกองทุน (Capital Adequacy Ratio)	214
11.5	แนวทางการกำกับดูแลระบบสถาบันการเงิน : ข้อตกลงบาเซล (Basel I, II และ III)	216
11.6	นัยของเสถียรภาพระบบการเงินต่อธนาคารกลางในระยะถัดไป	222
คำถามท้ายบทที่ 11		224
ส่วนที่ 4	นโยบายการเงินกับกระบวนการโลกาภิวัตน์	225
บทที่ 12	วิวัฒนาการของธนาคารกลางและนโยบายการเงินระหว่างประเทศ	225
12.1	วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ : ก่อนสงครามโลก ครั้งที่ 2	226
12.1.1	ระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard)	227
12.1.2	มาตรฐานแลกเปลี่ยนทองคำ (Gold Exchange Standard)	228
12.1.3	ความวุ่นวายในระบบการเงินโลกในช่วงต้นศตวรรษที่ 20	229
12.2	วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ : ระบบ Bretton Woods	229
12.2.1	ระบบ Bretton Woods	229
12.2.2	การจัดตั้งกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF)	230
12.2.3	การยกเลิกระบบ Bretton Woods	233
12.3	วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ : หลังระบบ Bretton Woods	233
12.3.1	ปัญหาเงินเฟ้อทั่วโลกในทศวรรษที่ 1970	234
12.3.2	การโจมตีค่าเงินในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา ในทศวรรษที่ 1990	235
12.3.3	การเริ่มต้นใช้เงินสกุลยูโรในทศวรรษที่ 2000	236
กล่อง 12.1	อุปสรรคของการจัดตั้งเงินยูโร	238
กล่อง 12.2	ระบบธนาคารกลางของกลุ่มยูโร	240
คำถามท้ายบทที่ 12		242

บทที่ 13	การดำเนินนโยบายการเงินในยุคโลกาภิวัตน์	243
13.1	ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกครั้งล่าสุด	244
13.2	การเกิดขึ้นของวิกฤตเศรษฐกิจการเงินโลกปี 2007-2010	245
13.3	การดำเนินนโยบายการเงินของสหรัฐฯ เพื่อแก้วิกฤตเศรษฐกิจการเงิน	247
13.4	ความท้าทายของการดำเนินนโยบายการเงินในระยะถัดไป	252
13.4.1	การไหลเวียนของเงินทุนระหว่างประเทศ	253
13.4.2	พลวัตเงินเฟ้อโลก	256
กล่อง 13.1	เงินทุนไหลเข้า แรงจูงใจ ประโยชน์ และปัญหา	257
กล่อง 13.2	ปรากฏการณ์โลกาภิวัตน์และความไม่สมดุลในระบบการเงินโลก (Global Imbalance)	261
กล่อง 13.3	การบริหารเงินสำรองระหว่างประเทศในยุคโลกาภิวัตน์	264
	คำถามท้ายบทที่ 13	267
	บรรณานุกรม	269
	ประวัติผู้เขียน	273

សំណួរ ១
បទប្បញ្ញត្តិសេដ្ឋកិច្ច

ក្របខណ្ឌ ១
សេដ្ឋកិច្ចជាតិ



นโยบายการเงินเป็นนโยบายเศรษฐกิจมหภาครูปแบบหนึ่งของภาครัฐ ที่มีเป้าหมายเพื่อสร้างเสถียรภาพให้แก่ระบบเศรษฐกิจ ในการศึกษาเพื่อที่จะเข้าใจปรัชญา เป้าหมาย และกระบวนการดำเนินนโยบายการเงิน หนังสือนี้ จะแบ่งออกเป็น 3 ส่วนหลัก คือ

ส่วนที่ 1 จะพิจารณาภาพกว้างของนโยบายเศรษฐกิจมหภาคซึ่งนโยบายการเงินเป็นส่วนหนึ่ง โดยจะวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างรัฐกับระบบเศรษฐกิจ การใช้นโยบายเศรษฐกิจมหภาคในการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในการป้องกันความผันผวนในวงจรเศรษฐกิจ ภาวะเงินเฟ้อและภาวะการว่างงาน ก่อนที่จะวิเคราะห์ถึงประสิทธิภาพของการใช้นโยบายการเงินการคลัง เพื่อขจัดความผันผวนของผลผลิตในโครงสร้างระบบเศรษฐกิจต่าง ๆ

ส่วนที่ 2 จะพิจารณาถึงเป้าหมายของนโยบายการเงิน โดยวิเคราะห์ถึงเป้าหมายและข้อจำกัดของการดำเนินนโยบายการเงินโดยรวม และเจาะจงไปถึงกรอบเป้าหมายการดำเนินนโยบายการเงินแบบต่าง ๆ ที่ธนาคารกลางใช้อยู่ในปัจจุบัน เช่น เป้าหมายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เป้าหมายปริมาณเงิน และเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อ นอกจากนั้นจะยังพิจารณาถึงเป้าหมายทางทฤษฎี เช่น เป้าหมายรายได้ประชาชาติตามราคาปัจจุบันด้วย

ส่วนที่ 3 จะพิจารณาถึงประเด็นเชิงปฏิบัติในการดำเนินนโยบายการเงินโดยวิเคราะห์ถึงช่องทางและกลไกการส่งผ่านของนโยบายการเงินจากเครื่องมือของการดำเนินนโยบายการเงินไปยังเศรษฐกิจจริงและระดับราคา ก่อนที่จะพิจารณาถึงตลาดการเงิน ซึ่งถือว่าเป็นจุดแรกที่นโยบายการเงินของธนาคารกลางจะส่งผลและเป็นจุดเชื่อมต่อเริ่มแรกระหว่างนโยบายการเงินกับเศรษฐกิจจริงและระดับราคา และวิเคราะห์ถึงบทบาทของธนาคารกลางกับการดำเนินนโยบายการเงิน โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นกรณีศึกษา

สำหรับส่วนที่ 1 ของหนังสือนี้จะเริ่มด้วยการพิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างภาครัฐและระบบเศรษฐกิจ (บทที่ 1) ก่อนที่จะวิเคราะห์ถึงความผันผวนของระบบเศรษฐกิจที่จะสะท้อนได้จากภาวะการว่างงานและภาวะเงินเฟ้อ (บทที่ 2) และวิเคราะห์ว่านโยบายเศรษฐกิจมหภาค อันได้แก่ นโยบายการเงินการคลังนั้นอาจส่งผลต่อเศรษฐกิจจริงได้อย่างไรในโครงสร้างเศรษฐกิจแบบต่าง ๆ (บทที่ 3) ดังนั้น บทที่ 1 จะเป็นการทำความเข้าใจเกี่ยวกับระบบเศรษฐกิจแบบต่าง ๆ และวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างรัฐและระบบเศรษฐกิจจากมุมมองในทางเศรษฐศาสตร์ ตลอดจนเป้าหมายและนิยามของนโยบายเศรษฐกิจมหภาคซึ่งประกอบไปด้วยนโยบายการเงินและนโยบายการคลัง

1.1 ระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย

โดยทั่วไประบบเศรษฐกิจในโลกสามารถแบ่งออกคร่าว ๆ ได้เป็น 3 ระบบ คือ **ระบบเศรษฐกิจทุนนิยม** ซึ่งใช้กลไกตลาดเป็นตัวตัดสินชนิดและปริมาณของสินค้าและบริการที่จะผลิต ตลอดจนผู้ซึ่งจะได้บริโภคสินค้าและบริการเหล่านั้น¹ **ระบบเศรษฐกิจแบบสังคมนิยม** ซึ่งมีภาครัฐเป็นผู้กำหนดชนิดและปริมาณของสินค้า หรือบริการที่ผู้ผลิตจะต้องผลิต ตลอดจนผู้ซึ่งจะได้บริโภคสินค้าหรือบริการเหล่านั้น ในปัจจุบันระบบเศรษฐกิจของประเทศส่วนใหญ่ในโลก รวมทั้งประเทศไทยเป็น **ระบบเศรษฐกิจแบบผสม** กล่าวคือ โดยทั่วไปกลไกตลาดจะเป็นตัวตัดสินประเภทและปริมาณของสินค้าที่จะผลิต และผู้ที่จะได้บริโภคสินค้าเหล่านั้น แต่ในบางส่วนของระบบเศรษฐกิจที่กลไกตลาดไม่สามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ภาครัฐก็จะเป็นผู้เข้ามาดำเนินนโยบายเพื่อแก้ปัญหาของกลไกตลาด โดยการเข้ามาทำการผลิตสินค้าเหล่านั้นเอง หรือออกกฎหมายเพื่อแก้ไขปัญหาที่เกิดจากการที่กลไกตลาดอาจทำงานได้ไม่สมบูรณ์

ตัวอย่างของการทำงานของกลไกตลาดในประเทศไทย คือ ตลาดสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป เช่น ผัก ผลไม้ สบู่ ซึ่งระดับราคาของสินค้าจะเป็นตัวบ่งชี้ว่าผู้ผลิตควรจะผลิตสินค้าในปริมาณเท่าใด หากราคาสินค้าสูงขึ้นโดยที่สิ่งอื่น ๆ อยู่คงที่ ผู้ผลิตจะผลิตสินค้ามากขึ้น ขณะเดียวกันผู้บริโภคก็ตัดสินใจว่าจะบริโภคสินค้าเหล่านั้นในปริมาณเท่าใดจากราคาที่เป็นอยู่ หากราคาสินค้าสูงขึ้นขณะที่สิ่งอื่น ๆ อยู่คงที่ ความต้องการของผู้บริโภคอาจลดลง ในระบบดังกล่าวกลไกราคาจะเป็นตัวจัดสรรว่าทรัพยากรในสังคมที่ผู้ผลิตควรจะนำมาใช้ในการผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคในปริมาณเท่าใด เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคได้อย่างเหมาะสม

ในอีกทางหนึ่ง ตัวอย่างของกรณีที่กลไกตลาดอาจทำงานได้ไม่สมบูรณ์และภาครัฐอาจต้องเข้าทำการแทรกแซงในกรณีของประเทศไทยคือ ความต้องการบริการทางทหารในการป้องกันประเทศ ในทางเศรษฐศาสตร์ การบริการทางทหารดังกล่าว ภาคเอกชนไม่สามารถเข้ามาให้บริการได้อย่างมีประสิทธิภาพเนื่องจากประชาชนไม่สามารถตีค่าประโยชน์ของบริการ

¹ การทำงานของกลไกตลาด คือ การให้ระดับราคาสินค้าเป็นตัวบ่งบอกถึงความต้องการบริโภคสินค้าแต่ละชนิดในระบบเศรษฐกิจ เมื่อเทียบกับปริมาณสินค้าที่มีอยู่ในท้องตลาด หากสินค้าใดเป็นที่ต้องการมากเมื่อเทียบกับปริมาณที่มีอยู่ในท้องตลาด ราคาสินค้าก็จะสูงและอาจส่งผลให้ผู้ผลิตทำการผลิตสินค้านั้นมากขึ้น

ที่ตนได้รับโดยตรงออกมาเป็นตัวเงินได้ชัดเจน และอาจไม่ยินยอมจ่ายค่าบริการดังกล่าว ตราบเท่าที่ยังไม่เห็นประโยชน์ที่ตนได้รับโดยตรง ตราบใดที่การทหารมีความเข้มแข็งและไม่มีสงคราม ประชาชนจะไม่สามารถระบุได้ชัดเจนว่าประโยชน์ที่ตนได้รับจากความมั่นคงทางทหารมีค่าเป็นตัวเงินเท่าไร และไม่ยอมจ่ายค่าบริการให้เหมาะสมกับประโยชน์ที่แท้จริงที่ได้รับ ในกรณีดังกล่าว หากภาคเอกชนเป็นผู้เข้ามาให้บริการทางการทหาร ภาคเอกชนจะไม่มีเงินเพียงพอที่จะบำรุงรักษากองทัพให้เข้มแข็งตลอดเวลา เพื่อให้การบริการทางการทหารเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ภาครัฐจึงต้องเข้ามาแก้ไขความบกพร่องของกลไกตลาด โดยเข้ามาเป็นผู้ให้บริการดังกล่าวเสียเอง และเรียกเก็บค่าใช้จ่ายในกรณีดังกล่าวผ่านระบบภาษี

1.2 ความสัมพันธ์ระหว่างภาครัฐกับระบบเศรษฐกิจ

ในเศรษฐกิจแบบผสมหน้าที่ของภาครัฐสามารถแบ่งออกได้คร่าว ๆ เป็น 4 ด้าน คือ (1) หน้าที่ในการวางกฎหมายเกี่ยวกับทรัพย์สินและจัดการควบคุมให้การซื้อขายแลกเปลี่ยนในระบบเศรษฐกิจเป็นไปอย่างมีระเบียบเรียบร้อย (2) หน้าที่การแก้ปัญหาความบกพร่องของกลไกตลาดต่าง ๆ เพื่อที่จะเสริมสร้างประสิทธิภาพในระบบเศรษฐกิจ (3) การกระจายรายได้ในสังคม และ (4) การเสริมสร้างความมั่นคงและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

ภาครัฐสามารถเลือกใช้เครื่องมือในการทำงานตามหน้าที่ข้างต้นนี้ได้ต่าง ๆ กัน ตามความเหมาะสม ในทางหนึ่งภาครัฐอาจใช้กลไกนิติบัญญัติไปควบคุมกับกลไกฝ่ายตุลาการ และบริหารในการวางกฎหมายและข้อบังคับต่าง ๆ เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจดำเนินไปอย่างเรียบร้อยและมีเสถียรภาพ ขณะเดียวกันภาครัฐอาจใช้กลไกทางกฎหมายเข้าแก้ไขข้อบกพร่องของกลไกตลาดในระบบเศรษฐกิจ (เช่น ออกกฎหมายป้องกันการผูกขาด) หรือเข้าผลิตสินค้าและบริการให้แก่สาธารณชนเสียเองหากกลไกตลาดทำงานได้ไม่สมบูรณ์ (ดูรายละเอียดในกล่อง 1.1) ในอีกทางหนึ่ง ภาครัฐสามารถเลือกใช้นโยบายการคลังควบคู่ไปกับนโยบายทางสังคมต่าง ๆ เพื่อช่วยกระจายได้ในระบบเศรษฐกิจ และใช้นโยบายการคลังควบคู่ไปกับนโยบายการเงิน เพื่อสร้างเสถียรภาพให้ระบบเศรษฐกิจและระบบเศรษฐกิจจะได้เจริญเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไป

1.3 เสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ : หน้าที่หลักของนโยบายเศรษฐกิจมหภาค

ในระบบเศรษฐกิจที่ใช้กลไกตลาด ราคาจะเป็นตัวส่งสัญญาณที่สำคัญที่จะบอกว่าระบบเศรษฐกิจควรจะผลิตสินค้าอะไร ในจำนวนเท่าใด และเพื่อใคร ในโลกอุดมคติทางเศรษฐศาสตร์ระดับราคาควรปรับได้อย่างทันทีทันใดเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในความต้องการสินค้า หรือเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในการผลิต อย่างไรก็ตาม ในความเป็นจริงระดับราคาโดยทั่วไปไม่สามารถปรับตัวได้อย่างทันทีทันใด เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในความต้องการสินค้า หรือมีการเปลี่ยนแปลงในการผลิต ทั้งนี้ เนื่องจากเหตุผลหลายประการ เช่น การที่สัญญาซื้อขายหรือจ้างงานมักจะทำกันล่วงหน้า โดยให้ราคาหรือค่าจ้างคงที่อยู่ระยะหนึ่ง หรือการที่ข้อมูลของความต้องการสินค้าและบริการทั้งหมดในระบบเศรษฐกิจนั้นมีจำนวนมหาศาลและการไหลเวียนของข้อมูลเหล่านั้นอาจใช้เวลานานจนไม่ทันต่อการเปลี่ยนแปลงของความต้องการสินค้า หรือการผลิตที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจ

การที่ระบบราคาไม่สามารถทำงานได้อย่างรวดเร็วทันการเปลี่ยนแปลงในระบบเศรษฐกิจจริง หมายความว่า สินค้าหรือบริการที่ผลิตออกมาในเวลาหนึ่งแล้วอาจไม่เป็นที่ต้องการของผู้บริโภค แต่ขณะเดียวกันสินค้าและบริการอื่น ๆ อาจจะอยู่ในภาวะขาดแคลน ในกรณีที่สินค้าและบริการที่ผลิตออกมาส่วนใหญ่มีตรงกับความต้องการระบบเศรษฐกิจอาจจะยังดำเนินไปได้อย่างคล่องตัว อย่างไรก็ตาม หากสินค้าและบริการที่ผลิตออกมาไม่ตรงกับความต้องการของผู้บริโภค และเหลือค้างอยู่มากจนส่งผลให้ผู้ผลิตขาดทุนจนต้องมีการปลดแรงงานออก ส่งผลให้รายได้ของผู้บริโภคลดลงต่อเนื่องเป็นลูกโซ่แล้ว ในที่สุดระบบเศรษฐกิจอาจหยุดชะงักได้ ประวัติศาสตร์ของระบบเศรษฐกิจกลไกตลาดนั้น เต็มไปด้วยช่วงระยะของเงินเฟ้อสูง และการตกต่ำของเศรษฐกิจ เนื่องจากระดับราคาไม่สามารถปรับตัวได้อย่างทันทั่วถึง ซึ่งปัญหาเงินเฟ้อและปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำนี้ อาจนำมาซึ่งปัญหาทางสังคมอื่น ๆ ที่ร้ายแรง ในปัจจุบันเริ่มมีความเข้าใจกันมากขึ้นว่าภาครัฐควรเข้ามาแทรกแซงในระบบเศรษฐกิจ เพื่อมิให้เศรษฐกิจผันผวนจนเกินไปในกรณีที่ระบบราคาไม่สามารถปรับตัวได้ทันตามความเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจ การแทรกแซงเพื่อรักษาเสถียรภาพมิให้เศรษฐกิจแกว่งตัวเกินไปนี้อาจทำได้ด้วยการใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังควบคู่กันไปอย่างระมัดระวัง

1.4 นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง

นโยบายการเงิน เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงปริมาณหรือมูลค่าของเงิน เพื่อที่จะรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ ผ่านการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมการบริโภค การลงทุน การส่งออก และการนำเข้าในระบบเศรษฐกิจ โดยทั่วไปแล้วหน่วยงานของภาครัฐที่มีหน้าที่ในการดำเนินนโยบายการเงินคือธนาคารกลางของประเทศ ซึ่งในกรณีของประเทศไทยคือธนาคารแห่งประเทศไทย

นโยบายการคลัง เกี่ยวข้องกับการเก็บภาษีและจัดสรรการใช้จ่ายของภาครัฐในกิจการต่าง ๆ โดยหน่วยงานของภาครัฐที่มีหน้าที่การดำเนินนโยบายการคลัง คือ กระทรวงการคลัง

เห็นได้ว่านโยบายการเงินและนโยบายการคลังเป็นนโยบายแยกออกจากกัน และการดำเนินนโยบายนั้น สามารถทำโดยหน่วยงานที่เป็นอิสระต่อกัน อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังจำเป็นต้องเป็นไปอย่างสอดคล้องสมดุลกัน

ในการสร้างเสถียรภาพให้แก่วระบบเศรษฐกิจ ภาครัฐสามารถใช้นโยบายการเงินและการคลังเพื่อจัดการระดับของการใช้จ่าย และระดับปริมาณผลผลิตของประเทศ ซึ่งจะส่งผลต่อเนื่องไปยังระดับการจ้างงาน และระดับราคาในระบบเศรษฐกิจ เมื่อใดที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มที่จะชะลอตัว เนื่องจากผลผลิตเริ่มไม่เป็นที่ต้องการของผู้บริโภค ภาครัฐอาจใช้นโยบายการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นการใช้จ่ายและการลงทุนของประชาชน ในทางตรงข้าม เมื่อใดที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มว่าจะร้อนแรงเกินไป ภาครัฐอาจใช้นโยบายการเงินและการคลังดั่งมีให้การใช้จ่ายในระบบเศรษฐกิจแรงตัวมากเกินไป โดยเฉพาะในกรณีที่มีความเสี่ยงของการผลิตเกินความต้องการมีสูง หากภาครัฐมีประสิทธิภาพในการใช้นโยบายการเงินและการคลังดั่งมีให้เศรษฐกิจแรงตัวมากเกินไปเมื่อมีความเสี่ยงของการผลิตเกินความต้องการ และสามารถกระตุ้นให้มีการบริโภคและการลงทุนเพิ่มขึ้นเมื่อเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวแล้ว ระบบเศรษฐกิจจะมีเสถียรภาพมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลเสริมสร้างความเจริญเติบโตของระบบเศรษฐกิจในระยะยาว

กล่อง 1.1 ปัญหาของกลไกตลาด

การผูกขาด

ในตลาดซึ่งไม่มีการแข่งขัน หรือมีการผูกขาด กลไกตลาดอาจทำงานบกพร่องได้ โดยผู้ผลิตอาจเลือกที่จะผลิตสินค้าหรือบริการในปริมาณที่น้อยกว่าความต้องการของประชาชน และตั้งราคาสินค้าหรือบริการไว้สูงกว่าทุนมาก ในตลาดเช่นนี้ผู้บริโภคจะเป็นผู้เสียเปรียบ เนื่องจากสินค้าจะถูกจำกัดปริมาณไว้ และผู้บริโภคต้องจ่ายค่าสินค้าและบริการในราคาที่สูงกว่าต้นทุนจนเกินควร นอกจากนั้นแล้วสินค้าหรือบริการในตลาดที่ปราศจากการแข่งขัน ผู้ผลิตอาจมีคุณภาพต่ำ เนื่องจากผู้ผลิตทราบว่าผู้บริโภคไม่มีทางเลือกอื่นในการบริโภคสินค้าหรือบริการชนิดนั้น ๆ ดังนั้น ในกรณีที่ตลาดของสินค้าหรือบริการปราศจากการแข่งขัน ภาครัฐอาจต้องเข้ามาแทรกแซงด้วยการออกกฎหมาย กำหนดปริมาณการผลิตและควบคุมระดับราคาโดยตรง เพื่อบังคับให้ผู้ผลิตสินค้าออกมาในปริมาณและราคาที่เหมาะสมกับสังคมโดยรวมมากที่สุด หรืออาจส่งเสริมให้มีการแข่งขันเสรีขึ้นในตลาด ซึ่งมีลักษณะการแข่งขันเสรีได้ นอกจากนั้นภาครัฐอาจเลือกเข้ามาเป็นผู้ผลิตสินค้าและบริการเอง หากการเปิดแข่งขันเสรียังทำไม่ได้ เพื่อให้ปริมาณและราคาของสินค้าและบริการเหมาะสมกับความต้องการในสังคม

Externalities

อีกกรณีที่กลไกตลาดอาจทำงานบกพร่อง คือ กรณีที่ผู้ผลิตมิได้นำภาระที่เกิดขึ้นต่อสังคมจากการผลิตสินค้าหรือบริการหนึ่ง ๆ มาคิดรวมในต้นทุนของการผลิตนั้น ปัญหานี้เป็นที่รู้จักกันในชื่อทางเศรษฐศาสตร์ว่า Externalities ในกรณีดังกล่าว ผู้ผลิตสินค้าหรือบริการอาจผลิตสินค้าหรือบริการออกมามากเกินความเหมาะสม ตัวอย่างเช่น การที่โรงงานต่าง ๆ อาจมิได้นำมลพิษที่เป็นผลพวงของการผลิตมาคำนวณเข้าในต้นทุนของตนเอง โรงงานอาจผลิตสินค้าออกมามากเกินไป แล้วในที่สุดมลพิษดังกล่าวทำลายสภาพแวดล้อมและสุขภาพของประชาชน ภาระในการเข้าฟื้นฟูสภาพแวดล้อมและสุขภาพของประชาชนอาจสูงขึ้น สังคมโดยรวมอาจต้องเข้ามาร่วมรับภาระที่เกิดจากการผลิตที่ตนไม่ได้สร้างชิ้นนั้นด้วย ในกรณีที่กลไกตลาดไม่สามารถทำงานอย่างมีประสิทธิภาพดังที่กล่าวมานี้ ภาครัฐอาจต้องเข้ามาแทรกแซงในระบบเศรษฐกิจด้วยการจัดการให้ผู้ผลิตต้องนับรวมภาระที่ตนสร้างขึ้นต่อสังคมเข้าในต้นทุนของตน (เช่น เก็บภาษีมลพิษ เป็นต้น)

Public Goods

นอกจากกรณีที่ผู้ผลิตสินค้าและบริการไม่ได้นับรวมภาระต่อสังคมเข้าในการผลิตแล้ว กลไกตลาดอาจมีความบกพร่องในกรณีของสินค้า หรือบริการสาธารณะ (Public Goods) ซึ่งเป็นสินค้าที่ผู้ผลิตไม่สามารถเรียกเก็บค่าสินค้า หรือบริการที่ผู้บริโภคแต่ละคนใช้ตามความเป็นจริงได้ เนื่องจากเมื่อมีการผลิตสินค้าหรือบริการนั้นขึ้นมาแล้ว ผู้บริโภคที่มีได้จ่ายค่าบริการอาจได้รับประโยชน์จากสินค้านั้นด้วย การที่ผู้ผลิตไม่สามารถเรียกเก็บค่าสินค้าและบริการตามความเป็นจริงได้ ในที่สุดแล้วสินค้าและบริการเหล่านั้นอาจไม่ถูกผลิตขึ้นอย่างเพียงพอต่อความต้องการที่แท้จริงในสังคม เนื่องจากผู้บริโภคต่างหลีกเลี่ยงที่จะจ่ายค่าสินค้าและบริการ โดยคาดหวังให้ผู้บริโภคคนอื่น ๆ จ่ายค่าสินค้าและบริการแทนตน

ตัวอย่างของบริการซึ่งอยู่ในรูปแบบสินค้าสาธารณะ คือ การทหารเพื่อป้องกันประเทศ โดยทั่วไปแล้วประชาชนทั่วไปได้รับประโยชน์จากการป้องกันประเทศโดยทุกคนสามารถอยู่ได้อย่างร่มเย็นเป็นสุข ปราศจากการรุกรานจากภายนอก อย่างไรก็ตาม ประโยชน์ที่แต่ละคนได้รับจากการป้องกันประเทศนี้ ไม่สามารถตีค่าเป็นเงินได้แน่ชัด โดยเฉพาะตราบเท่าที่การทหารแข็งแกร่งจนไม่มีภัยอันตรายจากภายนอกเข้ามารุกราน ในกรณีดังกล่าวหากเราให้ภาคเอกชนเป็นผู้ให้บริการทางทหารในการป้องกันประเทศ ภาคเอกชนอาจไม่สามารถเรียกเก็บค่าบริการตามประโยชน์ที่ประชาชนแต่ละคนได้รับได้ ทั้งนี้เนื่องจากการตีค่าประโยชน์ที่ได้รับนั้นวัดเป็นเงินได้ยาก ประชาชนอาจหลีกเลี่ยงการจ่ายค่าบริการเหล่านั้น โดยคาดหวังว่าเมื่อประชาชนคนอื่นจ่ายค่าบริการไปแล้ว ตนเองก็ไม่ต้องจ่ายค่าบริการเหล่านั้นอีกทั้งที่แม้ตนจะมีได้จ่ายค่าบริการในการป้องกันประเทศ แต่ตนกลับได้รับประโยชน์ไปด้วย ในกรณีที่การตีค่าประโยชน์ที่แต่ละคนได้รับเป็นเงินจากการบริการทำได้ยาก และประชาชนอาจเลือกที่จะหลีกเลี่ยงการจ่ายค่าบริการนี้ หมายความว่า ภาคเอกชนผู้ให้บริการไม่สามารถผลิตบริการออกมาได้อย่างมีประสิทธิภาพ หรืออาจผลิตบริการไม่ได้เลย ข้อบกพร่องของกลไกตลาดในกรณีนี้หมายความว่า ภาครัฐอาจต้องเข้ามาเป็นผู้ผลิตสินค้าหรือบริการดังกล่าวเอง โดยภาครัฐอาจใช้มาตรการภาษีเก็บค่าใช้จ่ายในการผลิตสินค้าและบริการต่าง ๆ แทน โดยอาจกล่าวได้ว่า ภาษีมียลักษณะคล้ายกับ “ราคา” ของสินค้า และบริการที่ภาครัฐผลิตขึ้น แต่ว่างกับราคาสินค้าโดยทั่วไปตรงที่ภาษีนี้นั้นไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ตามกฎหมาย

การกระจายรายได้ในสังคม : อีกปัญหาหนึ่งของระบบกลไกตลาด

แม้ว่ากลไกตลาดทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุดโดยไม่มีข้อบกพร่องแต่ผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นจากการทำงานของกลไกตลาดอาจไม่ดีต่อสังคมโดยรวมมากนัก การผลิตที่มีประสิทธิภาพอาจทำให้มีปริมาณสินค้าและบริการที่มากขึ้นในราคาที่ถูกลงแต่สินค้าหรือบริการที่ผลิตขึ้นอาจเป็นเพื่อการบริโภคของคนส่วนน้อยที่มีอำนาจการซื้อที่สูงกว่าตัวอย่างสมมติของปัญหานี้ เช่น หากมีผู้ประดิษฐ์หุ่นยนต์ ซึ่งสามารถทำงานแทนมนุษย์ได้ด้วยต้นทุนที่ต่ำกว่ามาก จนทำให้อัตราค่าจ้างแรงงานตกต่ำ และรายได้ประชาชนส่วนใหญ่ตกอยู่กับผู้ประดิษฐ์หุ่นยนต์และเจ้าของทุน ซึ่งเป็นประชากรส่วนน้อยของประเทศ² การกระจายรายได้ที่ไม่เท่าเทียมกันมากอาจก่อให้เกิดปัญหาทางสังคมอื่น ๆ ตามมา เพื่อแก้ไขปัญหที่อาจเกิดจากการกระจายรายได้ที่ไม่เท่าเทียมกันอย่างรุนแรง ภาครัฐอาจเลือกเข้ามาจัดเก็บภาษีในระบบก้าวหน้า หรือจัดตั้งโครงการประกันสังคม เพื่อดึงทรัพยากรบางส่วนมาช่วยประชากรที่ขาดโอกาสและป้องกันมิให้ความไม่เสมอภาคทางเศรษฐกิจสร้างปัญหาขึ้นในสังคม



² Samuelson, P.A. and W.N. Nordhaus (1998)

คำถามท้ายบทที่ 1

1. นโยบายการเงินคืออะไร ต่างจากนโยบายการคลังอย่างไร
2. โปรดอธิบายสาเหตุหลักที่กลไกตลาดทำงานได้ไม่สมบูรณ์
3. นโยบายเศรษฐกิจมหภาคคืออะไร มีความเหมาะสมเพื่อใช้จัดการกับกลไกตลาดที่ไม่สมบูรณ์หรือไม่ อย่างไร

ส่วนที่ 1

นโยบายเศรษฐกิจมหภาค

บทที่ 2
บทบาทของนโยบายเศรษฐกิจมหภาค :
วงจรเศรษฐกิจ การว่างงาน และเงินเฟ้อ

